

广发证券股份有限公司
关于
青海盐湖钾肥股份有限公司
以新增股份换股吸收合并
青海盐湖工业集团股份有限公司
暨关联交易及注销
盐湖集团所持盐湖钾肥股份
之
独立财务顾问报告



二〇〇九年七月

财务顾问声明

受青海盐湖钾肥股份有限公司（以下简称“盐湖钾肥”、“委托人”）委托，广发证券担任本次盐湖钾肥以新增股份换股吸收合并青海盐湖工业集团股份有限公司（以下简称“盐湖集团”）之独立财务顾问，并出具本报告。本报告是根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《股票发行与交易管理暂行条例》、《上市公司收购管理办法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，遵循客观、公正的原则，在认真审阅相关资料和充分了解本次换股吸收合并的基础上，发表独立财务顾问意见，旨在就本次换股吸收合并作出独立、客观和公正的评价，以供盐湖钾肥全体股东及有关方面参考。

作为合并方盐湖钾肥之独立财务顾问，广发证券未参与盐湖钾肥本次换股吸收合并相关协议条款的磋商与谈判，对此提出的意见是在假设本次换股吸收合并的各方当事人均按照相关协议条款全面履行其所有职责的基础上提出的。本独立财务顾问在此特作如下声明：

（一）广发证券与合并方、被合并方所有当事方无利益关系，就合并方本次换股吸收合并所发表的有关意见是独立进行的；

（二）有关资料提供方已对本独立财务顾问作出承诺，对其所提供的一切书面材料、文件或口头证言资料的真实性、准确性、完整性和及时性负责；不存在任何可能导致本报告失实或产生误导的重大遗漏；

（三）本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与委托人披露的文件内容不存在实质性差异；

（四）本独立财务顾问已对委托人披露的文件进行核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

（五）本独立财务顾问有充分理由确信委托人委托本财务顾问出具意见的本次换股吸收合并方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（六）本报告已提交本独立财务顾问内部核查机构审查，并同意出具此专业

意见；

（七）在与委托人接触后到担任财务顾问期间，本独立财务顾问已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

（八）本独立财务顾问的职责范围并不包括应由合并方与被合并方负责的对本次换股吸收合并商业上的可行性进行评论。本报告旨在就合并方在本次换股吸收合并所提出的合并方案做出独立、公正、客观的评价，以供有关各方参考。

（九）本独立财务顾问没有委托或授权其他任何机构和个人提供未在本报告中列载的信息和对本报告做任何解释或说明。

（十）本独立财务顾问并不对其他中介机构的工作过程与工作结果承担任何责任，本报告也不对其他中介机构的工作过程与工作结果发表任何意见与评价。

（十一）本独立财务顾问提醒投资者注意，本报告不构成对盐湖钾肥的任何投资建议，对投资者根据本报告所做出的投资决策而产生的任何风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

重要提示

1、盐湖钾肥拟通过换股方式吸收合并盐湖集团，整合双方资源和业务，发挥协同效应，同时彻底解决两家上市公司之间的关联交易问题。本次换股吸收合并完成后，盐湖钾肥为存续公司，盐湖集团将注销法人资格，其全部资产、负债、业务和人员将并入盐湖钾肥。

2、本次换股吸收合并的被合并方盐湖集团的资产总额占盐湖钾肥 2008 年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 50%以上，在 2008 年度所产生的营业收入占盐湖钾肥同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 50%以上，资产净额占盐湖钾肥 2008 年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 50%以上且超过 5000 万元，参照《重组办法》第十一条的规定，构成重大资产重组，需报中国证监会核准。

3、截至本报告出具日，盐湖集团持有盐湖钾肥 30.60%的股权，为盐湖钾肥的控股股东，根据《上市规则》规定，本次换股吸收合并构成关联交易。

4、本次换股吸收合并的换股比例和换股价格以盐湖钾肥与盐湖集团 A 股股票于定价基准日的二级市场价格为准协商确定。盐湖集团于定价基准日前 20 个交易日的 A 股股票交易均价为 25.46 元/股，由此确定盐湖集团的换股基准价格为 25.46 元/股。盐湖钾肥于定价基准日前 20 个交易日的 A 股股票交易均价为 53.53 元/股，考虑到盐湖钾肥于 2009 年 6 月 26 日实施 2008 年度分红方案即每 10 股派发现金红利 16.72 元（含税），对上述价格进行除息调整，调整后的换股基准价格为 51.86 元/股。

基于上述换股基准价格，考虑盐湖钾肥和盐湖集团目前主要盈利来源均为钾肥业务以及本次合并后保持存续公司每股盈利稳定等因素，本次合并实施换股时给予盐湖钾肥股东 42.36%的风险溢价，最终确定盐湖钾肥换股价格为溢价后的换股基准价格即 73.83 元/股，盐湖集团换股价格即换股基准价格 25.46 元/股。

根据上述换股价格，盐湖集团与盐湖钾肥的换股比例为 2.90:1，即每 2.90 股盐湖集团股份换 1 股盐湖钾肥股份。

根据《吸收合并协议》约定，除任何一方在换股日之前发生除权、除息事项，以及发生按照相关法律、法规或监管部门的要求须对换股价格进行调整的情形

外，上述换股比例在任何其它情形下均不作调整。

5、本次换股吸收合并须经盐湖钾肥、盐湖集团各自股东大会参会的非关联股东所持有表决权的三分之二以上表决通过。盐湖钾肥、盐湖集团各自股东大会的表决结果对各自全体股东具有约束力，包括在股东大会上投反对票、弃权票或未参加股东大会也未委托他人代为表决的股东。在本次换股吸收合并获得有关审批机关核准或批准后，被合并方的所有股份均将按照确定的换股比例被强制转换为盐湖钾肥新增的 A 股股份，包括未申报或未有效申报行使现金选择权的被合并方股东所持股份及现金选择权提供方所持股份。对于已经设定了质押、限售义务、被司法冻结的盐湖集团的股份，在换股完成后该等股份上设置的权利受限的状况将在换取的盐湖钾肥的股份上继续有效。

6、为充分保护盐湖集团全体股东的利益，本次换股吸收合并将由第三方向盐湖集团相应股东提供现金选择权。本次现金选择权只对审议本次换股吸收合并的盐湖集团股东大会正式表决时投出有效反对票并在前述股东大会召开之日起至现金选择权实施日期间持续持有投反对票的盐湖集团相应股份的股东提供现金选择权。行使现金选择权的盐湖集团异议股东，可就其有效申报的每一股盐湖集团股票，在盐湖集团异议股东现金选择权实施日，获得由现金选择权第三方支付按照定价基准日前 20 个交易日股票交易均价确定并公告的现金对价，具体价格为 25.46 元/股。

若盐湖集团股票在本次换股吸收合并定价基准日后至盐湖集团异议股东现金选择权实施日期间发生除权、除息的事项，则盐湖集团异议股东现金选择权的价格将做相应调整。

为充分保护对本次合并决议持异议的盐湖钾肥股东的利益，盐湖钾肥将安排第三方按公平价格收购在盐湖钾肥股东大会上对本次吸收合并议案投反对票的股东所持有的盐湖钾肥股份。在审议本次换股吸收合并的盐湖钾肥股东大会正式表决时投出有效反对票并在前述股东大会召开之日起至盐湖钾肥异议股份收购请求权实施日期间持续持有投反对票的盐湖钾肥相应股份的股东，有权在盐湖钾肥确定的申报期内按照规定的方式、程序向盐湖钾肥申报行使异议股份收购请求权。

如果本次换股吸收合并方案未能获得盐湖钾肥和盐湖集团各自股东大会以及相关政府部门的批准，导致本次换股吸收合并方案最终不能实施，则盐湖钾肥的异议股东不能行使该等收购请求权，盐湖集团的异议股东不能行使该等现金选择权。

盐湖钾肥和盐湖集团的异议股东须在收购请求权或现金选择权有效申报期内进行申报，在有效申报期外进行的收购请求权或现金选择权申报均为无效。若投资者行使上述权利时盐湖钾肥和盐湖集团的即期股价高于收购请求权价格或现金选择权价格，其利益可能受损。

此外，投资者申报行使收购请求权或现金选择权还可能丧失合并后存续公司未来股价上涨的获利机会。

7、青海国投、中化集团、深圳兴云信、华美丰收、深圳禾之禾、王一虹共同承诺担任本次换股吸收合并的第三方，向符合条件的盐湖集团股东提供现金选择权，承担购买盐湖钾肥的异议股东持有的盐湖钾肥股份的义务。

8、为保障中小投资者的利益，青海国投、中化集团（由中化股份承继）、深圳兴云信、华美丰收、王一虹、深圳禾之禾将依据原股权分置改革中的承诺，在中国证监会批准本次换股吸收合并之后对盐湖集团的无限售条件流通股实施追加送股合计 17,886,577 股盐湖集团股份。本次追加对价将于盐湖集团异议股东现金选择权实施后进行。

9、本次换股吸收合并方案实施后，青海国投、中化集团（由中化股份承继）、中国信达承诺，通过换股获取的盐湖钾肥的股份自登记完成之日起三十六个月内不转让及上市流通；青海省建行承诺延长限售期至 2009 年 12 月 31 日；深圳禾之禾、华美丰收、王一虹、深圳兴云信承诺所持盐湖集团股份在 2009 年 12 月 31 日或合并完成任一条件之前不上市不流通；中国华融等 18 家法人股东与顾恽辉等 4 名自然人股东承诺所持盐湖集团股份在合并完成之前不上市不流通。

10、本次换股吸收合并尚需获得多项授权、核准和同意方可完成，包括：盐湖钾肥股东大会批准本次换股吸收合并方案；盐湖集团股东大会批准本次换股吸收合并方案；国有资产管理部门批准本次换股吸收合并方案；商务部对于本次换股吸收合并涉及的经营者集中申报审核无异议；中国证监会核准本次换股吸收合

并方案并豁免青海国投要约收购义务。因此，本次换股吸收合并能否取得有关部门的批准或核准以及最终取得有关部门批准或核准的时间存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

11、本次换股吸收合并完成后，盐湖钾肥成为存续公司，盐湖集团的全部资产、负债、业务和人员并入存续公司，存续公司将对合并双方的生产、销售及管理等方进行整合，以充分发挥合并双方的协同效应，但可能面临整合周期长、整合预期效应无法实现的风险。

12、盐湖钾肥的无形资产主要为察尔汗盐湖钾镁盐矿采矿权，但盐湖钾肥尚未就该采矿权缴纳采矿权价款，盐湖钾肥即使在取得采矿权时无需缴纳采矿权价款，但根据《关于深化探矿权采矿权有偿取得制度改革有关问题的通知》，仍然存在需缴纳采矿权价款的可能性，如果届时盐湖钾肥需要缴纳采矿权价款，将会影响盐湖钾肥的估值。

13、中国东方资产管理公司兰州办事处诉青海水泥厂和盐湖集团全资子公司盐湖新域的控股子公司水泥股份借款纠纷一案，青海省高级人民法院一审判决青海水泥厂自判决生效之日起三十日内向中国东方资产管理公司兰州办事处归还本金及利息合计 94,069,952.23 元，水泥股份承担连带清偿责任，中国东方资产管理公司兰州办事处对青海水泥厂设定的抵押物享有优先受偿权。水泥股份接到上述判决后已提起上诉，但尚未就此计提负债。若最终生效判决仍由水泥股份承担连带清偿责任，则水泥股份应当承担清偿责任，将可能对盐湖集团造成损失。

14、盐湖钾肥对存续公司 2009 年 7-12 月和 2010 年的盈利情况进行了预测，五联方圆对相关盈利预测进行了审阅并出具了审阅报告。由于近期氯化钾产品价格波动比较大，对存续公司经营业绩带来一定的不确定性，且盈利预测期内还可能对存续公司的盈利状况造成影响的其他因素，比如行业出现的新变化、新政策的出台以及发生自然灾害等不可抗力，因此，尽管该备考合并盈利预测中的各项假设遵循了谨慎性原则，但由于公司对上述因素无法准确判断并加以量化，仍可能出现实际经营成果与盈利预测结果存在一定差异的情况。提请投资者对上述风险予以关注，并结合其他信息披露资料适当判断及进行投资决策。

目 录

释义.....	10
第一节 合并双方基本情况介绍.....	13
一、合并方——盐湖钾肥基本情况介绍.....	13
二、被合并方——盐湖集团基本情况介绍.....	18
三、本次交易涉及的主要资产情况.....	30
第二节 本次交易概述.....	45
一、本次交易的动因.....	45
二、本次交易方案概述.....	46
三、本次交易协议的主要内容.....	54
第三节 本次交易风险因素.....	59
一、关于本次换股吸收合并的风险.....	59
二、本次交易完成后的相关风险.....	60
第四节 独立财务顾问意见.....	64
一、基本假设.....	64
二、本次交易的合规性分析.....	64
三、本次交易定价合理性分析.....	70
四、本次交易完成后存续公司财务状况、盈利能力及未来发展趋势分析.....	76
五、本次关联交易对非关联股东的影响.....	99
六、独立财务顾问内核意见.....	99
六、对本次交易的结论性意见.....	100
第五节 本次交易相关当事人.....	102
第六节 备查文件.....	104
一、备查文件.....	104
二、备查文件置存地址.....	104

释义

在本报告书中,除非文义另有所指,下列简称具有如下含义:

盐湖钾肥、合并方	指	青海盐湖钾肥股份有限公司
盐湖集团、被合并方	指	青海盐湖工业集团股份有限公司,盐湖钾肥的控股股东,本次吸收合并完成后将被注销法人主体资格。盐湖集团前身为青海数码网络投资(集团)股份有限公司。2008年1月22日,经中国证监会核准,青海数码网络投资(集团)股份有限公司吸收合并了青海盐湖工业(集团)有限公司,两公司合并后,青海盐湖工业(集团)有限公司的全部资产、负债、业务、人员并入青海数码网络投资(集团)股份有限公司,青海盐湖工业(集团)有限公司注销法人资格,青海数码网络投资(集团)股份有限公司更名为“青海盐湖工业集团股份有限公司”
数码网络	指	青海数码网络投资(集团)股份有限公司,盐湖集团的前身
盐湖公司	指	青海盐湖工业(集团)有限公司,因已被数码网络吸收合并,现已注销
青海国投	指	青海省国有资产投资管理有限公司
中化集团	指	中国中化集团公司
中化化肥	指	中化化肥有限公司
中化股份	指	中国中化股份有限公司
中国信达	指	中国信达资产管理公司
中国华融	指	中国华融资产管理公司
青海省建行	指	中国建设银行股份有限公司青海省分行
深圳兴云信	指	深圳市兴云信投资发展有限公司
深圳禾之禾	指	深圳市禾之禾创业投资有限公司

华美丰收	指	广州市华美丰收资产管理有限公司
存续公司	指	本次换股吸收合并后的盐湖钾肥
国资委	指	国有资产监督管理委员会
上海富友	指	上海富友房产有限公司
盐湖新域	指	青海盐湖新域资产管理有限公司
盐湖科技	指	青海盐湖科技开发有限公司
盐湖房地产	指	青海盐湖工业集团房地产开发有限公司
盐湖镁业	指	青海盐湖镁业有限公司
盐湖化工	指	青海盐湖精细化工有限公司
金博化工	指	青海金博化工有限公司
蓝科锂业	指	青海盐湖蓝科锂业股份有限公司
海虹化工	指	青海盐湖海虹化工股份有限公司
金世纪工程	指	青海金世纪工程项目管理有限公司
盐湖海纳	指	青海盐湖海纳化工有限公司
晶达科技	指	青海晶达科技股份有限公司
三元钾肥	指	青海三元钾肥股份有限公司
盐湖发展	指	青海盐湖发展有限公司
盐云钾盐	指	青海盐云钾盐有限公司
东方实验厂	指	青海东方优质氯化钾工业实验厂
山东肥业	指	中化山东肥业有限公司
化工公司	指	青海盐湖工业集团股份有限公司化工分公司
采矿公司	指	青海盐湖工业集团股份有限公司采矿服务分公司
综开公司	指	青海盐湖工业集团股份有限公司综合开发公司
元通钾肥	指	青海盐湖元通钾肥有限公司
信诚科技	指	深圳市信诚科技发展有限公司
水泥股份	指	青海水泥股份有限公司
青海百货	指	青海百货股份有限公司
山西盐桥	指	山西盐桥复合肥有限公司

五联方圆	指	北京五联方圆会计师事务所有限公司
陕西同盛	指	陕西同盛资产评估有限责任公司
本独立财务顾问、广发证券	指	广发证券股份有限公司
《吸收合并协议》	指	盐湖钾肥和盐湖集团签署的《吸收合并协议》
本次换股吸收合并、本次交易、本次合并	指	青海盐湖钾肥股份有限公司以新增股份换股吸收合并青海盐湖工业集团股份有限公司暨关联交易及注销盐湖集团所持盐湖钾肥股份
本报告书、本报告	指	广发证券股份有限公司关于青海盐湖钾肥股份有限公司以新增股份换股吸收合并青海盐湖工业集团股份有限公司暨关联交易及注销盐湖集团所持盐湖钾肥股份之独立财务顾问报告
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《收购办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
深交所、交易所	指	深圳证券交易所
登记公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
定价基准日	指	盐湖钾肥与盐湖集团分别审议本次吸收合并相关事宜的董事会决议公告日即公司股票 2009 年 6 月 26 日停牌后复牌首日
交割日	指	于该日，盐湖集团的全部资产、债务和业务由盐湖钾肥享有和承担，人员由盐湖钾肥接收并予以安置
PVC	指	聚氯乙烯
元	指	人民币元

第一节 合并双方基本情况介绍

一、合并方——盐湖钾肥基本情况介绍

(一) 盐湖钾肥基本情况

公司名称：青海盐湖钾肥股份有限公司

英文名称：QINGHAI SALT LAKE POTASH CO., LTD.

法定代表人：郑长山

设立时间：1997年8月25日

注册资本：767,550,000元

上市交易所：深圳证券交易所

股票代码：000792

股票简称：盐湖钾肥

注册地址：青海省格尔木市察尔汗

办公地址：青海省格尔木市察尔汗

邮政编码：816005

联系电话：0979-8448121/123

传 真：0979-8434445

互联网址：<http://www.yhjf.com>

电子信箱：yhjf0792@sina.com

税务登记证号码：632801226593742

经营范围为：主营氯化钾的开发、生产和销售，兼营光卤石、低纳光卤石及其他矿产品开发、加工、冶炼。

盐湖钾肥是经青海省经济体制改革委员会以青体改函字[1997]第 035 号文批准，由盐湖公司为主发起人联合北京华北电力实业总公司、中国农业生产资料成都公司、中国科学院青海盐湖研究所、化工部连云港设计研究院、化工部长沙设计研究院、湖北东方农化中心共同发起，于 1997 年 8 月 25 日以募集方式设立的股份有限公司。盐湖钾肥是国内规模最大的氯化钾开发、生产和销售企业。

(二) 盐湖钾肥设立及历次股权变动情况

1、公司设立

盐湖钾肥成立于 1997 年 8 月 25 日,经青海省经济体制改革委员会以青体改函字[1997]第 035 号文以及中国证监会证监发[1997]391 号文和证监发字[1997]392 号文批准,由盐湖公司为主发起人联合北京华北电力实业总公司、中国农业生产资料成都公司、中国科学院青海盐湖研究所、化工部连云港设计研究院、化工部长沙设计研究院、湖北东方农化中心共同发起,以募集方式设立的股份有限公司。成立后,盐湖钾肥的总股本为 200,000,000 股。

2、1999 年配股

根据 1998 年度股东大会决议,并经青海省证管办青证办[1999]20 号文初审同意和中国证监会证监公司字[1999]60 号文批准,盐湖钾肥于 1999 年 8 月以总股本 200,000,000 股为基数,按 10:3 的比例,以 7.00 元/股的配股价格,向全体股东实际配售了 20,850,000 股普通股。该次配股后,盐湖钾肥总股本变更为 220,850,000 股。

3、2002 年增发股份

2002 年 9 月,经中国证监会以证监发行字[2002]116 号文核准,盐湖钾肥以 12.2 元/股的价格发行 35,000,000 股 A 股股份。本次增发后,盐湖钾肥的总股本变更为 255,850,000 股。

4、2003 年转增股本

2003 年 5 月,经盐湖钾肥股东大会决议,盐湖钾肥实施资本公积金转增股本方案,以总股本 255,850,000 股为基数向全体股东每 10 股送 10 股。该次资本公积金转增股本后,盐湖钾肥总股本变更为 511,700,000 股。

5、2004 年转增股本

经盐湖钾肥 2003 年度股东大会审议通过的 2003 年度分配方案为:按盐湖钾肥总股本 511,700,000 股为基数,以资本公积金每 10 股转增 5 股。经本次转增后盐湖钾肥总股本增至 767,550,000 股。

6、2004 年国有股权转让

2004 年 6 月 15 日,盐湖公司与中化集团签订了《上市公司国有股权转让协议》,盐湖公司将持有的盐湖钾肥 40,755 万股国有法人股中的 15,351 万股以每

股 3 元的价格转让给中化集团，股权转让于 2004 年 11 月 22 日经国务院国有资产监督管理委员会国资产权[2004]1030 号《关于盐湖钾肥股份有限公司国有股权转让的批复》同意，于 2004 年 12 月 14 日在登记公司完成过户登记手续。

7、2006 年股权分置改革

2006 年 5 月 31 日，盐湖钾肥股权分置改革方案获相关股东会议表决通过，盐湖钾肥流通股股东每持有 10 股流通股获得全体非流通股股东支付的 1.2 股股票的对价。2006 年 6 月 30 日，盐湖钾肥股权分置改革实施完毕，股本结构发生变化，但总股本未发生变化。

8、2008 年国有股权转让

2008 年 3 月 17 日，根据国务院国有资产监督管理委员会办公厅国资厅产权[2008]83 号文批准，中化集团将其持有的盐湖钾肥 141,907,561 股（占盐湖钾肥总股本的 18.49%），全部转让给中化化肥，中化化肥成为盐湖钾肥第二大股东。中化化肥承诺继续履行中化集团在股权分置改革中所做出的承诺。

（三）股权分置改革相关承诺

2006 年 6 月 30 日，盐湖钾肥完成股权分置改革，非流通股股东承诺事项如下：

1、法定承诺事项

盐湖钾肥非流通股股东承诺：将遵守法律、法规和规章的规定，履行法定承诺义务，即：自盐湖钾肥股权分置改革方案实施后的第 1 个交易日起 12 个月内，依有关规定不上市交易或转让所持有的原非流通股股份。

2、特别承诺事项

（1）盐湖集团和中化集团承诺：自盐湖钾肥股权分置改革方案实施后的第一个交易日起四年内，不上市交易或转让所持有的原非流通股股份（向实际控制的企业转让所持有的原非流通股股份不受此限制）；

（2）盐湖集团和中化集团承诺：在未来三年（即 2006 年至 2008 年）每年的年度股东大会上，提议将当年可供股东分配的利润进行全额分配，并对该议案投赞成票；

（3）权证发行人将根据深交所的有关要求，在盐湖钾肥相关股东会议股权

登记日之前，取得深交所认可的金融机构对认沽权证行权所需要的资金提供的足额履约担保函（已刊登于 2006 年 5 月 22 日《证券时报》、《上海证券报》）。

股东履行承诺情况：截至本报告书出具日，盐湖钾肥的非流通股股东忠实履行了相关承诺。

（四）盐湖钾肥的股本结构

截至本报告书出具日，盐湖钾肥总股本为 767,550,000 股，其股本结构如下表所示：

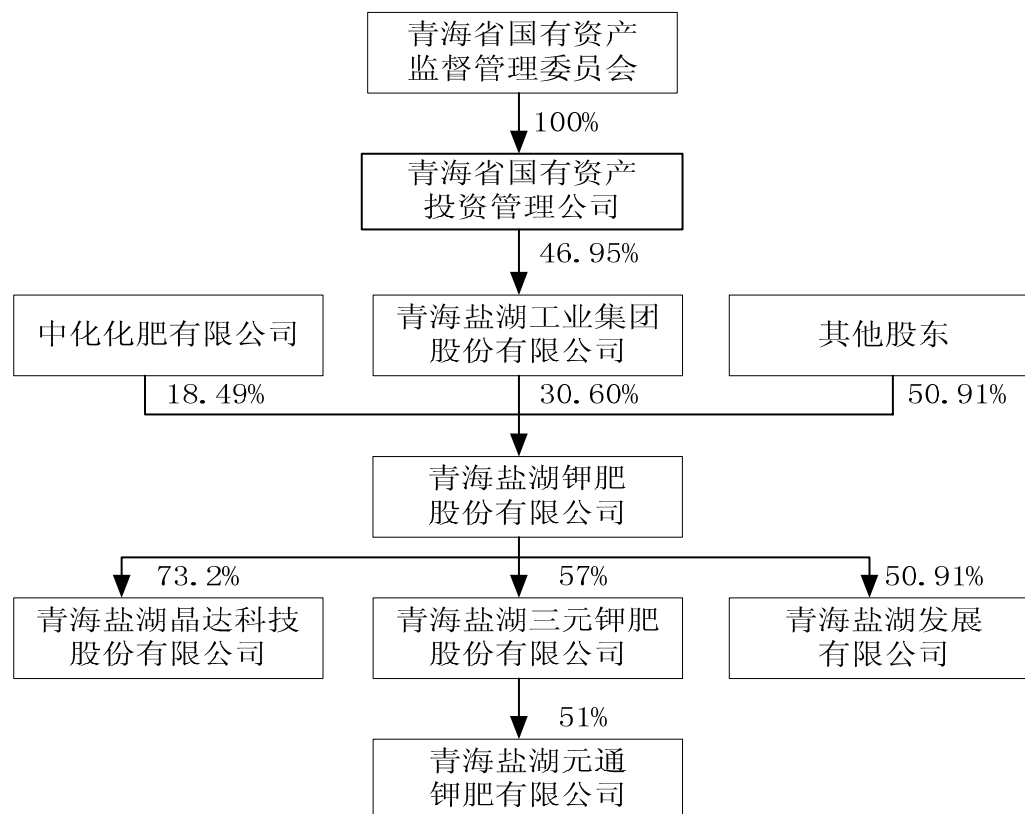
项目	数量（股）	比例
一、有限售条件股份	376,802,657	49.09%
1、国家持股		
2、国有法人持股	234,839,404	30.60%
3、其他内资持股	141,963,253	18.50%
其中：境内非国有法人持股	141,907,561	18.49%
境内自然人持股	55,692	0.01%
4、外资持股		
其中：境外法人持股		
境外自然人持股		
二、无限售条件股份	390,747,343	50.91%
1、人民币普通股	390,747,343	50.91%
2、境内上市的外资股		
3、境外上市的外资股		
4、其他		
三、股份总数	767,550,000	100.00%

根据登记公司提供的股东数据，截至本报告书出具日，盐湖钾肥前十名股东持股情况如下表所示：

序号	股东名称	期末股数（股）	比例（%）	持有股份的质押、托管或冻结情况
1	盐湖集团	234,839,404	30.60	无
2	中化化肥	141,907,561	18.49	无
3	中国工商银行—广发聚丰股票型证券投资基金	19,000,000	2.48	不详
4	北京华北电力实业总公司	14,467,151	1.88	无
5	融通新蓝筹证券投资基金	12,044,464	1.57	不详
6	中国农业生产资料成都公司	8,307,026	1.08	无
7	中国银行—大成蓝筹稳健证券投资基金	8,000,000	1.04	不详
8	中国光大银行—光大保信量化核心证券投资基	7,560,283	0.98	不详

	金			
9	中国农业银行一大成创新成长混合型证券投资基金 (LOF)	7,500,000	0.98	不详
10	中国工商银行一易方达价值成长混合型证券投资基金	6,007,420	0.78	不详

截至本报告书出具日，盐湖钾肥的股权结构图如下：



（五）盐湖钾肥控股股东和实际控制人情况

盐湖钾肥控股股东为盐湖集团，实际控制人为青海省国资委。盐湖集团和青海省国资委的情况见本节“二、被合并方——盐湖集团基本情况介绍”。

（六）主营业务情况

盐湖钾肥主营业务为氯化钾的开发、生产和销售，主要通过本部的两个车间和三家控股子公司开展。截至 2009 年 6 月 30 日，盐湖钾肥的氯化钾总产能为 200 万吨，其中：盐湖钾肥本部的氯化钾产能为 43 万吨；三家控股公司盐湖发展、三元钾肥、晶达科技的氯化钾产能分别为 100 万吨、12 万吨和 5 万吨，其中三元钾肥的控股子公司元通钾肥的氯化钾产能为 40 万吨。

1、2006 年-2008 主营业务情况

年度	氯化钾产量（万吨）	主营业务收入（万元）
2006年	173	258,158.80
2007年	190	310,937.37
2008年	209	404,857.12

2、2006年-2008年主要产品生产能力

近三年盐湖钾肥（合并范围内）的设计生产能力如下：

单位：万吨/年

品种	2006年	2007年	2008年
氯化钾	180	195.5	200

（七）主要财务数据

项目	2009年6月30日	2008年12月31日	2007年12月31日
资产总计（万元）	777,905.62	808,888.15	678,250.08
负债总计（万元）	332,901.93	296,683.53	279,276.12
归属母公司所有者权益合计（万元）	255,761.82	299,558.33	240,106.92
每股净资产（元/股）	3.3322	3.9028	3.1282
项目	2009年1-6月	2008年度	2007年度
营业收入（万元）	207,127.69	406,890.20	310,937.37
营业利润（万元）	130,181.08	267,178.89	174,938.22
利润总额（万元）	166,565.74	295,466.50	203,642.80
归属于母公司所有者的净利润（万元）	78,837.98	135,356.01	99,029.29
每股收益（元/股）	1.0271	1.7635	1.2902

注：以上数据摘自盐湖钾肥2007年度报告及五联方圆核字[2009]07025号《审计报告》。

二、被合并方——盐湖集团基本情况介绍

（一）盐湖集团基本情况

公司名称：青海盐湖工业集团股份有限公司

英文名称：QingHai Salt Lake Industry Group Co., Ltd

法定代表人：安平绥

设立时间：1995年2月17日

注册资本：3,067,615,959元

上市交易所：深圳证券交易所

股票代码：000578

股票简称：盐湖集团

注册地址：青海省格尔木市黄河路 28 号

办公地址：青海省格尔木市黄河路 28 号

邮政编码：816000

联系电话：0979-8448019 0979-8448020

传 真：0979-8434104

电子信箱：smstock@21cn.com

税务登记号码：632801226589938

经营范围：氯化钾、硫酸钾、硝酸钾、碳酸钾、金属镁、氯化镁、氧化镁、氢氧化镁、氢氧化钠、PVC、甲醇、合成氨、尿素、氯化铵、氯化锂、碳酸锂、钠浮选药剂、ADC 发泡剂、乌烙托品以及塑料编织品的制造和销售；建设监理，设备安装工程施工，出口自产的化学产品，进口本企业生产、科研所需要的原材料、机电设备、仪器仪表及零配件；房地产开发、酒店和物业管理；百货、针纺织品、五金交电、化工产品、日用杂货、仓储、计算机系统工程建设和软件开发、硬件销售、维护、计算机耗材销售、技术培训、有色金属、建材、钢材的销售、房屋租赁。

（二）盐湖集团的设立及历次股权变动情况

1、公司设立

盐湖集团原名数码网络，是经青海省经济体制改革办公室以青体改[1994]第 22 号文批准筹建，在对原青海省百货公司股份改组的基础上，联合深圳蛇口天通实业有限公司、海南海虹企业股份有限公司、珠海神驰实业股份有限公司、北京天龙股份有限公司、北京亿隆实业股份有限公司、深圳南油物业股份有限公司、工行青海信托投资股份有限公司、建设银行青海省投资公司共同发起，经 1995 年 1 月 23 日公开募集社会公众股后，于 1995 年 2 月 17 日设立股份有限公司。公司股票于 1995 年 3 月 3 日在深交所上市交易，上市后股本总额为 51,666,355 股。

2、1996 年送股

1996年4月22日，经数码网络1995年度股东大会批准，数码网络以1995年末股本总额51,666,355股为基数，向全体股东每10股送1股，送股完成后总股本为56,832,990股。

3、1996年度配股

1996年7月11日，经中国证监会证监上字（1996）3号文批准，数码网络按10：3的比例向全体股东进行配股，配股完成后总股本为72,332,446股。

4、1997年转增股本

1997年3月30日，经数码网络1996年度股东大会批准，数码网络以1996年末股本总额72,332,446股为基数，以资本公积金向全体股东每10股转增4股。转增完成后总股本为101,265,424股。

5、1998年股权拍卖

1998年5月，依据已经发生法律效力（1997）兰法执字第78号民事裁定书，甘肃省兰州市中级人民法院依法将被执行人深圳蛇口天通实业有限公司持有的数码网络法人股4,761,948股进行竞卖，青海省国有资产管理局（青海国资委前身）通过竞买方式收购了该部分股份。此次收购完成后，青海省国有资产管理局共持有数码网络36,588,134股股份，占总股本的36.13%。

6、1999年配股

1999年3月14日，经1998年度股东大会和中国证监会证监公司字（1999）37号文核准，数码网络以1998年末总股本101,265,424股为基数，按10:3的配股比例向股东配售，配股完成后总股本为110,085,235股。

7、1999年股份转让

1999年8月10日，根据财政部财管字[1999]207号和青海省人民政府青政函[1999]58号批复，青海省国有资产管理局将其持有的数码网络国家股36,588,134股以每股2.40元的价格全部协议转让给深圳市友缘控股有限公司。但当时仅办理了29,588,134股的股份变更登记手续，剩余7,000,000股股份未办理变更登记手续，仍由青海省国有资产管理局持有。

8、2000年转增股本

2000年3月30日，经1999年度股东大会批准，数码网络以1999年末股本

总额 110,085,235 股为基数，向全体股东每 10 股送 2 股并以资本公积金向全体股东每 10 股转增 6 股，转增完成后总股本为 198,153,419 股。

9、2003 年股份转让

2003 年 9 月 26 日，数码网络第二大股东深圳四通投资发展有限公司与上海丹阳商务咨询有限公司签订《股份转让协议》约定：深圳四通投资发展有限公司将其持有的数码网络法人股共计 28,480,046 股（占总股本的 14.37%），以人民币 43,004,869.46 的价格全部转让给上海丹阳商务咨询有限公司。此次转让完成后，上海丹阳商务咨询有限公司持有数码网络股份增至 34,865,046 股，持股比例变更为 17.59%，成为数码网络第二大股东。

10、2008 年数码网络以新增股份换股吸收合并盐湖公司

详见“（三）盐湖集团重大资产重组情况”。

11、2009 年股东变化情况

（1）深圳兴云信持股变化情况

2008 年 11 月 17 日，深圳禾之禾向深圳市中级人民法院依法提起股票确权民事诉讼，要求解除 2007 年 2 月 12 日华美丰收、王一虹、深圳禾之禾与深圳兴云信签订的（信托协议）《协议书》，并确认深圳禾之禾所持盐湖集团股票的份额。华美丰收、王一虹、深圳禾之禾与深圳兴云信就该股份分割事宜达成《和解协议书》，深圳市中级人民法院以（2009）深中法民二初字第 7 号民事调解书予以确认。该股份变化情况详见盐湖集团 2009 年 1 月 22 日公告的《关于股东持股变动的提示性公告》以及相关权益变动报告书。

因王一虹系华美丰收的股东、执行董事宋世新的配偶，宋世新亦为深圳兴云信的法定代表人，根据相关规定，华美丰收、王一虹和深圳兴云信为一致行动人，深圳禾之禾与上述三方不存在关联关系。

该股份变更前，深圳兴云信原持有盐湖集团 225,032,797 股，持股比例为 7.34%；股份变更完成后，深圳兴云信及其一致行动人华美丰收、王一虹合计持有盐湖集团 199,087,777 股（含追加对价股），持股比例为 6.49%。

（2）中化集团持股变化情况

盐湖集团第二大股东中化集团与其控股子公司中化股份于 2009 年 6 月 24

日签署了《有关青海盐湖工业集团股份有限公司之股份转让协议》，根据该协议，中化集团同意将其所持盐湖集团 697,653,029 股股份（占盐湖集团总股本的 22.74%）转让给中化股份。该股份变更已经国务院国资委批准。该股份变更完成后，中化股份将直接持有盐湖集团 697,653,029 股股份，通过中化化肥间接持有盐湖集团 847,557 股股份，合计持有盐湖集团 22.77%的股份。

（三）盐湖集团重大资产重组情况

盐湖集团的前身为数码网络，2007 年 7 月 2 日，数码网络与盐湖公司签署了《吸收合并协议书》，数码网络以新增股份换股吸收合并盐湖公司。数码网络截至 2006 年 12 月 5 日停牌前 20 个交易日均价为 3.57 元/股，以此作为吸收合并时数码网络流通股价值。根据中科华出具的评估报告，盐湖公司全部股权价值在 108.13 亿元至 116.52 亿元之间，在扣除盐湖公司支付的 2.7 亿元重组成本与所取得的资产净值之间的差额 18,966.57 万元和因采矿权参数选取影响成本加和法估值 166,053.95 万元后，用于换股的估值区间为 896,281.74 至 1,146,237.03 万元，每股价值（以每元注册资本模拟 1 股）在 3.99 元至 5.11 元之间；考虑到盐湖公司的发展前景及内在价值，并充分保护数码网络流通股股东的利益，盐湖公司股东认可用于换取数码网络股份的盐湖公司股权整体价值为 1,062,335.69 万元，折股价格为 4.73 元/股（以每元注册资本模拟 1 股）。盐湖公司与数码网络换股比例为：1:0.7544，即每 0.7544 股盐湖公司股份可以换成 1 股数码网络新增 A 股股份。

2008 年 1 月 22 日，经中国证监会批准，同意数码网络以新增股份换股吸收合并盐湖公司，盐湖公司的全部资产、负债、业务、人员并入数码网络，盐湖公司注销法人资格，数码网络更名为“青海盐湖工业集团股份有限公司”。

（四）盐湖集团的股本结构

截至本报告书出具日，盐湖集团的总股本为 3,067,615,959 股，其股本结构如下表所示：

项目	数量（股）	比例
一、有限售条件股份	2,986,635,253	97.36%
1、国家持股		

2、国有法人持股	2,780,229,929	90.632%
3、其他内资持股	206,405,324	6.728%
其中：境内非国有法人持股	120,211,327	3.919%
境内自然人持股	86,193,997	2.809%
4、外资持股		
其中：境外法人持股		
境外自然人持股		
二、无限售条件股份	80,980,706	2.64%
1、人民币普通股	80,980,706	2.64%
2、境内上市的外资股		
3、境外上市的外资股		
4、其他		
三、股份总数	3,067,615,959	100%

根据登记公司提供的股东数据，截至本报告书出具日，盐湖集团前十名股东及持股情况如下表所示：

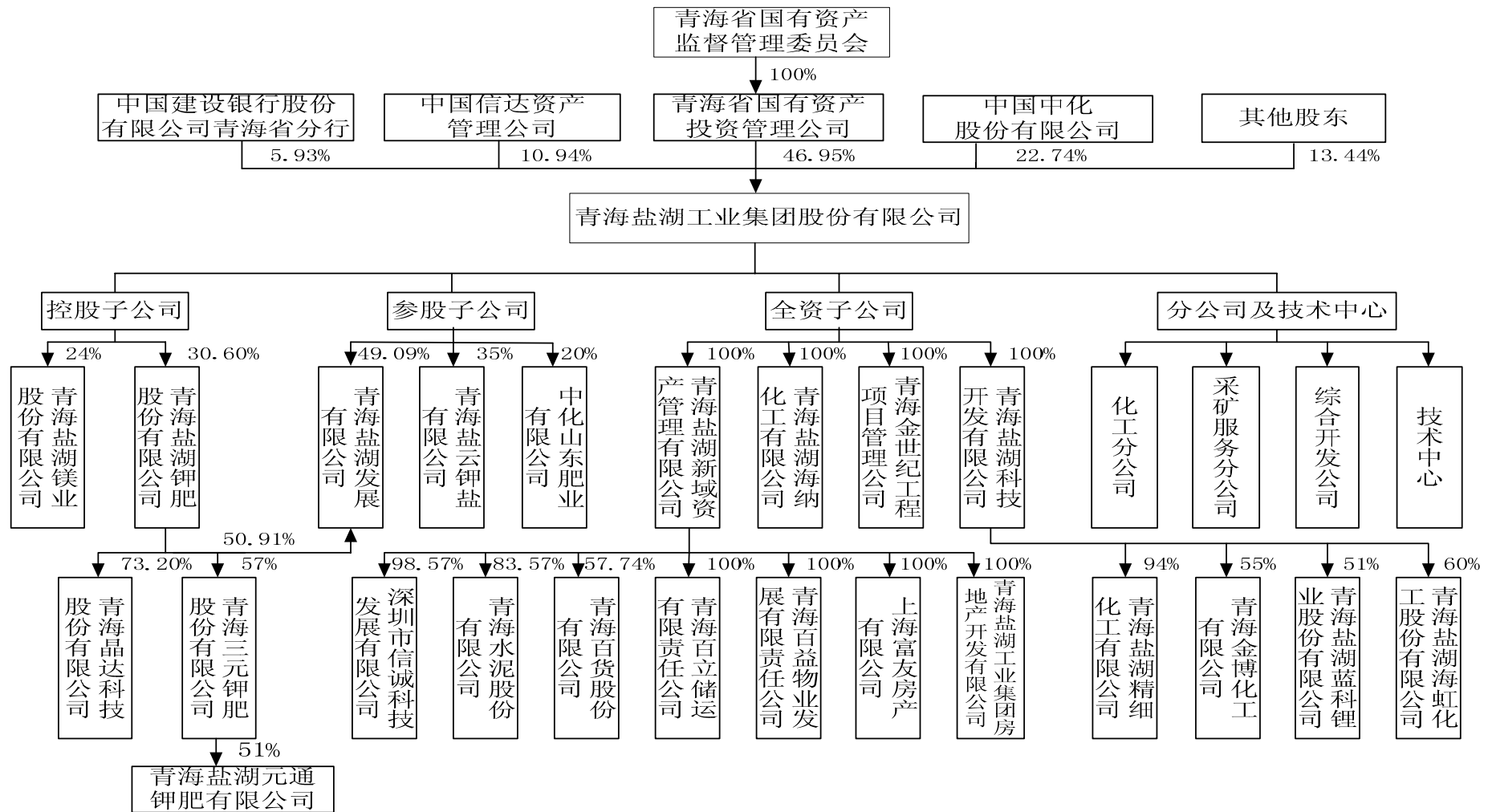
股东名称	股东性质	持股比例	持股总数（股）	有限售条件股份数量（股）	质押或冻结股份数量（股）
青海国投	国有股东	46.95%	1,440,146,169	1,440,146,169	10,901,869
中化股份	国有股东	22.74%	697,653,029	697,653,029	5,281,215
中国信达	国有股东	10.94%	335,498,559	335,498,559	无
青海省建行	国有股东	5.93%	181,960,736	181,960,736	无
中国华融	国有股东	3.11%	95,438,934	95,438,934	无
华美丰收	法人股东	2.89%	88,545,028	88,545,028	无
王一虹	自然人	2.76%	84,613,847	84,613,847	无
深圳禾之禾	法人股东	0.85%	25,945,020	25,945,020	无
深圳兴云信	国有股东	0.85%	25,928,902	25,928,902	1,703,493
中远散货运输有限公司	法人股东	0.10%	3,085,443	3,085,443	无

上述前十大股东所持股份中，青海国投、中化股份、深圳兴云信冻结的股份，为原数码网络实施股权分置改革时作出附条件追加对价特别承诺，承诺人所持有的拟用于追加对价的股份将在追加对价承诺期内申请由登记结算机构实行临时保管，并予以锁定。除此外，前十名股东所持有的其他股份不存在质押或司法冻结情况。

对于除前十大股东之外的其他股东持有的盐湖集团股票，若存在质押或司法

冻结的情况，若本次换股吸收合并获得有关各方的核准、批准，在换股时将采取强制转股的措施。

截至本报告书出具日，盐湖集团的股权结构图如下：



（五）盐湖集团的控股股东和实际控制人基本情况

1、盐湖集团控股股东基本情况

企业名称：青海省国有资产投资管理有限公司
注册地址：西宁市城北区生物园区纬二路 18 号
法定代表人：姚洪仲
注册资本：158,900 万元
企业类型：有限责任公司（国有独资）
企业法人营业执照注册号：6300001201623
税务登记证号：633202710586069
通讯地址：青海省西宁市黄河路 36 号
邮政编码：810001
联系人：刘克强
电话：0971-6124998
传真：0971-6124998

经营范围：对特色经济和优势产业进行投资；受托管理和经营国有资产；构建企业融资平台和信用担保体系；发起设立科技风险投资基金；提供相关管理和投资咨询服务。

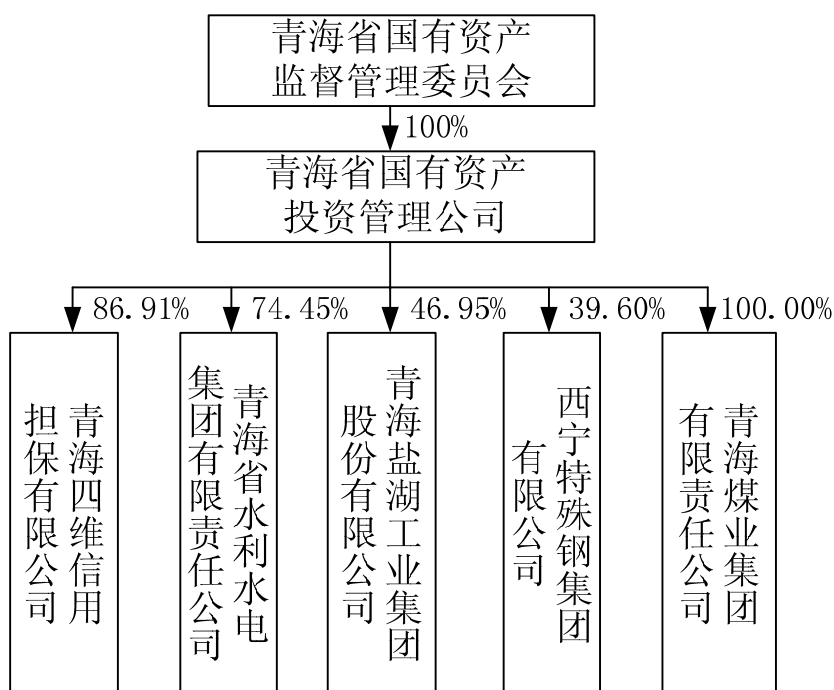
根据青海省政府于 2006 年 1 月 11 日下发的《关于同意划转省国资委国有股权的批复》（青政函〔2006〕5 号）和青海省国资委于 2006 年 1 月 18 日下发的《关于划转国有股股权的通知》（青国资产〔2006〕9 号），将青海省国资委持有盐湖公司 985,367,841.56 元中的 947,180,000.00 元股权划转至青海省国有资产投资管理有限公司持有，划转基准日为 2006 年 1 月 1 日。后经盐湖公司增资扩股、青海国投股权转让、数码网络以新增股份吸收合并盐湖公司等行为，截至本报告书出具日，青海国投持有盐湖集团 46.95%的股权，为盐湖集团控股股东。

2、实际控制人情况

青海省国资委系盐湖集团实际控制人，青海省国资委的前身青海省国有资产管理局成立于 1995 年 1 月 3 日，系青海省政府授权管理经营性国有资产的管理单位，代表国家履行国有资产出资人职责。

3、盐湖集团与控股股东、实际控制人的产权及实际控制关系框图

截至本报告书出具日，盐湖集团与控股股东、实际控制人的产权及实际控制关系框图如下：



（六）主营业务情况

盐湖钾肥以盐湖资源为依托，以综合开发利用钠、镁、锂等系列产品项目为主，并辅助经营与管理塑料编织、水泥、百货、酒店、地产等业务。主要业务分三部分：（1）氯化钾的开发、生产和销售；（2）盐湖资源综合开发利用；（3）其他业务，包括水泥生产、投影机生产销售、商贸连锁业务以及酒店房地产业。

（七）主要财务数据

项目	2009年6月30日	2008年12月31日
资产总计（万元）	1,724,799.34	1,707,694.65
负债总计（万元）	726,748.08	777,871.12
归属母公司所有者权益合计（万元）	746,203.84	648,951.99
每股净资产（元/股）	2.4325	2.1155
项目	2009年1-6月	2008年度
营业收入（万元）	243,803.76	492,473.48
营业利润（万元）	137,923.06	291,642.53
利润总额（万元）	175,214.28	325,330.59
归属于母公司所有者的净利润（万元）	90,308.68	148,394.34
每股收益（元/股）	0.2944	0.4837

注：以上数据摘自盐湖集团 2008 年度、2009 年半年度经审计财务报告。

（八）本次换股吸收合并双方的关系

本次换股吸收合并的合并方为盐湖钾肥，被合并方为盐湖集团。截至本报告出具日，盐湖集团持有盐湖钾肥 30.60% 股权，是盐湖钾肥的控股股东。根据我国相关法律法规和《上市规则》的规定，本次换股吸收合并构成重大关联交易。

（九）盐湖集团的主要负债情况

截至 2009 年 6 月 30 日，盐湖集团（母公司）的主要负债情况如下：

	母公司报表	占负债总额比例
流动负债：		
短期借款	425,000,000.00	10.92%
应付账款	398,319,142.74	10.23%
预收款项	984,798.96	0.03%
应付职工薪酬	10,368,510.54	0.27%
应交税费	77,497,704.01	1.99%
其他应付款	226,281,126.93	5.81%
一年内到期的非流动负债	151,540,000.00	3.89%
流动负债合计	1,289,991,283.18	33.13%
非流动负债：		0.00%
长期借款	2,175,000,000.00	55.86%
长期应付款	239,663,195.85	6.16%
专项应付款	183,074,051.77	4.70%
预计负债	5,700,000.00	0.15%
非流动负债合计	2,603,437,247.62	66.87%
负债合计	3,893,428,530.80	100.00%

根据上表，截至 2009 年 6 月 30 日，盐湖集团（母公司）负债总额为 389,342.85 万元，其中银行借款总额为 263,100 万元，占负债总额的 67.58%。截至本报告出具日，盐湖集团已经取得中国建设银行股份有限公司西宁支行、中国建设银行股份有限公司格尔木支行、中国工商银行股份有限公司格尔木支行、中国银行股份有限公司格尔木分行、中国农业银行格尔木支行五家银行债权人的《关于同意债务转移的函》，已同意转移的债务总额为 243,100.00 万元，占盐湖集团（母公司）银行借款总额的 92.40%，占盐湖集团（母公司）负债总额的 62.44%。

截至 2009 年 6 月 30 日，除对银行的债务外，盐湖集团（母公司）的其余负债主要为长期应付款和经营性往来款，包括应付帐款、预收帐款、应付职工薪酬等，该等债务已通过中化集团出具的承诺函作出妥善安排。

对于盐湖集团和盐湖钾肥的债务，中化集团已出具承诺函，承诺如下：

“对盐湖钾肥本次换股吸收合并盐湖集团要求提前清偿债务之债权人，由中化集团承担债务清偿义务；对要求提供担保之债权人，由中化集团提供连带保证责任担保。上述债权人包括盐湖集团和盐湖钾肥的相关债权人。”

（十）盐湖集团存在的重大诉讼事项

截至 2009 年 6 月 30 日，盐湖集团及其下属企业存在的重大诉讼事项如下：

1、青海水泥厂银行借款纠纷

盐湖集团全资子公司盐湖新域的控股子公司水泥股份为青海水泥厂在青海省建设银行青铝支行借款提供了 9,900 万元的担保，该项担保款项已转入中国东方资产管理公司兰州办事处，2008 年 5 月 6 日中国东方资产管理公司兰州办事处将青海水泥厂和水泥股份诉至青海省高级人民法院，要求偿还 5,000 万元借款和 44,069,952.23 元利息和诉讼费用。青海省高级人民法院受理了该案，并裁定查封、扣押、冻结了水泥股份 94,069,952.23 元的资金或相同价值的资产。

2009 年 6 月 29 日经青海省高级人民法院一审判决青海水泥厂自判决生效之日起三十日内向中国东方资产管理公司兰州办事处归还本金 5000 万元及截止 2007 年 12 月 20 日的利息 44,069,952.23 元，水泥股份对上述判决中的本金及利息承担连带清偿责任，中国东方资产管理公司兰州办事处对青海水泥厂设定的抵押物享有优先受偿权。

水泥股份接到上述判决后已提起上诉，但尚未就此计提负债。若最终生效判决仍由水泥股份承担连带清偿责任，则水泥股份应当承担清偿责任，将可能对盐湖集团造成损失。

2、李胜玲等 84 户房屋修理、重作、更换纠纷

李胜玲等 84 户诉青海省第一测绘院、青海省规划设计研究院、青海三利实业有限公司、金世纪工程、青海盐湖工业集团房地产开发有限公司、盐湖集团修理、重作、更换房屋纠纷案，青海省西宁市中级人民法院已于 2009 年 4 月 29 日受理。目前该案处于对危房形成原因进行司法鉴定的阶段，一审尚未开庭审理。由于鉴定结论尚未出具，故风险责任难以确定，盐湖集团已为该案计提 570 万元或有负债。

三、本次交易涉及的主要资产情况

(一) 合并方盐湖钾肥主要资产情况

1、主要固定资产

(1) 概况

盐湖钾肥的主要固定资产为房屋、建筑物、机器设备、运输设备、其他设备、管理用具以及仪器仪表等，截至 2009 年 6 月 30 日，盐湖钾肥的主要固定资产情况如下表所示：

项 目	2008年12月31日	本期增加	本期减少	2009年6月30日
一、原价合计	3,428,941,302.85	81,176,324.83		3,510,117,627.68
其中：房屋	299,253,672.17	12,420.00		299,266,092.17
建筑物	1,151,706,005.85	3,829,877.18		1,155,535,883.03
机器设备	1,615,808,153.90	50,129,950.66		1,665,938,104.56
运输设备	65,230,198.95	350,127.40		65,580,326.35
管理用具	44,282,176.43	1,031,359.02		45,313,535.45
其他设备	206,010,213.55	24,422,570.47		230,432,784.02
仪器仪表	46,650,882.00	1,400,020.10		48,050,902.10
二、累计折旧合计	1,155,695,079.73	85,648,158.33		1,241,343,238.06
其中：房屋	67,141,669.18	3,965,068.88		71,106,738.06
建筑物	281,883,733.20	22,257,808.13		304,141,541.33
机器设备	636,351,054.38	45,518,532.40		681,869,586.78
运输设备	32,121,903.18	2,423,819.17		34,545,722.35
管理用具	9,902,061.75	1,201,608.31		11,103,670.06
其他设备	104,107,498.45	8,780,371.06		112,887,869.51
仪器仪表	24,187,159.59	1,500,950.38		25,688,109.97
三、固定资产减值准备合计	477,544.09			477,544.09
其中：房屋				
建筑物				
机器设备	328,694.01			328,694.01
运输设备	51,867.29			51,867.29
管理用具				
其他设备	369.20			369.20
仪器仪表	96,613.59			96,613.59
四、固定资产账面价值合计	2,272,768,679.03			2,268,296,845.53
其中：房屋	232,112,002.99			228,159,354.11
建筑物	869,822,272.65			851,394,341.70

项 目	2008年12月31日	本期增加	本期减少	2009年6月30日
机器设备	979,128,405.51			983,739,823.77
运输设备	33,056,428.48			30,982,736.71
管理用具	34,380,114.68			34,209,865.39
其他设备	101,902,345.90			117,544,545.31
仪器仪表	22,367,108.82			22,266,178.54

(2) 主要经营性房产

截至 2009 年 6 月 30 日，盐湖钾肥主要经营性房产情况如下：

序号	房屋所有人	房产证号	房屋座落	建筑面积 (平方米)
1	晶达科技	格房产证察尔汗镇字第 000819 号	格尔木市察尔汗镇东方路	752.31
2	晶达科技	格房产证察尔汗镇字第 000821 号	格尔木市察尔汗镇盐湖大道	1913.74
3	晶达科技	格房产证察尔汗镇字第 000823-1 号	格尔木市察尔汗镇东方路	995.12
4	晶达科技	格房产证察尔汗镇字第 000823-2 号	格尔木市察尔汗镇东方路	777.52
5	晶达科技	格房产证察尔汗镇字第 000823-3 号	格尔木市察尔汗镇东方路	847.08
以上晶达科技房屋总面积为：5285.77 平方米。				
6	盐湖发展	格房产证察尔汗镇字第 000820-1 号	格尔木市察尔汗盐湖发展大道	25788.36
7	盐湖发展	格房产证察尔汗镇字第 000820-3 号	格尔木市察尔汗盐湖发展大道	21618.80
8	盐湖发展	格房产证察尔汗镇字第 000820-4 号	格尔木市察尔汗盐湖发展大道	2724.94
9	盐湖发展	格房产证察尔汗镇字第 000820-2 号	格尔木市察尔汗盐湖发展大道	4329.11
以上盐湖发展房屋总面积为：54461.21 平方米。				
10	三元钾肥	格房产证察尔汗镇字第 000824-2 号	格尔木市察尔汗镇东方路 8 号	2043.39
11	三元钾肥	格房产证察尔汗镇字第 000824-3 号	格尔木市察尔汗镇东方路 8 号	77.46
12	三元钾肥	格房产证察尔汗镇字第 000824-1 号	格尔木市察尔汗镇东方路 8 号	1047.73
以上三元钾肥房屋总面积为：3168.58 平方米。				
13	盐湖钾肥	格房权证字第 0524 号	格尔木察尔汗盐湖	7250.2
14	盐湖钾肥	格房权证字第 0418 号	格尔木察尔汗盐湖	40795.7
15	盐湖钾肥	格房权证字第 0419 号	格尔木察尔汗盐湖	21928.64
16	盐湖钾肥	兰房（七股）产字第 20562 号	七里河区敦煌路街道金港城金海花园 1 号楼	136.67
以上盐湖钾肥房屋总面积为：70111.21 平方米。				

2、主要无形资产

盐湖钾肥的无形资产主要为土地使用权、采矿权和商标使用权。

(1) 土地使用权

截至 2009 年 6 月 30 日，根据经审计的合并财务报表，盐湖钾肥的主要无形资产情况如下表所示：

类别	原值(元)	2009年6月30日净值(元)	预计使用寿命	剩余摊销年限
土地使用权	5,680,381.67	5,419,702.62	33年	32-32.5年

截至2009年6月30日,盐湖钾肥主要土地使用权情况如下:

序号	土地使用权人	土地证书号	宗地位置	土地面积(平方米)
1	盐湖发展	格国用(2008)第0695号	格尔木市察尔汗盐湖	375000.00
2	盐湖发展	格国用(2008)第0696号	格尔木市察尔汗盐湖	120000.00
3	盐湖发展	格国用(2007)字第0205号	格尔木市察尔汗盐湖	55000.00
以上盐湖发展总土地面积为:550000.00平方米				
4	三元钾肥	格国用(2008)字第0698号	格尔木市察尔汗盐湖	4021.10
5	三元钾肥	格国用(2007)字第0209号	格尔木市察尔汗盐湖	2268.00
6	三元钾肥	格国用(2008)第0681号	格尔木市黄河路	18982.90
7	三元钾肥	格国用(2008)字第0697号	格尔木市察尔汗路西	625182.10
8	三元钾肥	格国用(2007)字第0337号	格尔木市察尔汗路西	3425.70
以上三元钾肥总土地面积为:653879.80平方米				
9	晶达科技	格国用(2008)字第0705号	格尔木市察尔汗地区	1857.40
10	晶达科技	格国用(2008)字第0703号	格尔木市察尔汗路西	10254.70
11	晶达科技	格国用(2007)字第0331号	格尔木市察尔汗路西	3333.70
12	晶达科技	格国用(2007)字第0332号	格尔木市察尔汗路西	6916.00
13	晶达科技	格国用(2008)字第0704号	格尔木市察尔汗路西	44875.30
14	晶达科技	格国用(2008)字第0702号	格尔木市察尔汗路西	30011.40
15	晶达科技	格国用(2007)字第0335号	格尔木市察尔汗路西	5361.30
以上晶达科技总土地面积为:102609.80平方米				
16	元通钾肥	格国用(2008)第0700号	格尔木市察尔汗盐湖	378200.7

以上土地使用权权属清晰,土地使用权人为盐湖钾肥或其子公司、孙公司,界址清楚,权属无争议。

(2) 采矿权

截至2009年6月30日,盐湖钾肥拥有1个钾肥采矿权,具体情况如下:

采矿权人:青海盐湖钾肥股份有限公司

采矿权许可证号:C6300002009066120022093

矿山名称:察尔汗盐湖钾镁盐矿

有效期限:1年,自2009年6月10日至2010年6月10日

开采矿种:钾盐

开采方式:露天开采

生产规模：60 万吨/年

矿区面积：1447.4543 平方公里

根据陕西同盛出具的陕同评报字[2009]第 022 号《青海盐湖钾肥股份有限公司察尔汗盐湖钾镁盐矿采矿权评估报告书》，截止评估基准日 2009 年 6 月 30 日，盐湖钾肥察尔汗钾镁盐矿矿区采矿权评估范围内的 KCL 可采储量为 335.67（万吨），察尔汗盐湖钾镁盐矿矿区合理的矿山服务年限为：4.05（年）。盐湖钾肥察尔汗钾镁盐矿矿区采矿权评估价值为 157,534.60 万元。

盐湖钾肥的采矿权证有效期限为 1 年，盐湖钾肥每年需在采矿权有效期满后向青海省国土资源厅申请更换采矿权证。

截至本报告出具日，盐湖钾肥尚未缴纳采矿权价款，具体情况说明如下：

①盐湖钾肥有关税费缴纳情况

青海盐湖钾肥股份有限公司在 1997 年改制上市时，盐湖公司将无偿取得的采矿权转让给盐湖钾肥。由于盐湖钾肥上市时取得采矿权无须缴纳采矿权价款，1997 年 6 月盐湖钾肥与青海省国有资产管理局签署了《矿产资源有偿使用合同》，合同约定盐湖钾肥在合同生效后 30 年内，向青海省财政每年上缴矿产资源有偿使用费 373.30 万元，目前已经缴纳了十一年。

根据青海省财政厅、青海省地方税务局青财税字（2004）1126 号《关于调整我省资源税政策的通知》，盐湖钾肥从 2004 年 10 月 1 日开始按照氯化钾产量每吨缴纳 45 元的氯化钾资源税；根据青海省财政厅、青海省地方税务局青财税字（2008）1271 号《关于调整我省天然卤水资源税额标准的通知》，盐湖钾肥自 2008 年 10 月 1 日起按照氯化钾产量每吨缴纳 135 元的氯化钾资源税；根据国家的有关法规，按氯化钾产品销售收入 0.9% 计算缴纳矿产资源补偿费。

②我国有关缴纳采矿权价款的相关规定

我国法律法规首次规定采矿权价款是在 1998 年 2 月 12 日由国务院颁布实施的《矿产资源开采登记管理办法》和《探矿权采矿权转让管理办法》，此前开采矿产资源须缴纳的税费为资源税、矿产资源补偿费、采矿权使用费，但部分地方性法规在 1997 年就已经规定了采矿权价款。

财政部、国土资源部 2006 年 10 月 25 日下发《关于深化探矿权采矿权有偿取得制度改革有关问题的通知》（财建〔2006〕694 号），该通知规定：“对本通

知发布之前探矿权、采矿权人无偿占有属于国家出资（包括中央财政出资、地方财政出资或中央财政和地方财政共同出资，下同）探明矿产地的探矿权 and 无偿取得的采矿权，由国土资源管理部门会同财政部门进行清理，并对清理后的探矿权、采矿权进行评估，其中：采矿权按照剩余资源储量进行评估。探矿权、采矿权人按照探矿权、采矿权审批登记管理机关确认、核准或备案的价款评估结果，首先应当以现金方式向国家缴纳探矿权、采矿权价款；对以现金方式向国家缴纳探矿权、采矿权价款确有困难的，可遵循探矿权、采矿权人自愿原则，按照本通知有关规定报经批准后，以折股方式缴纳。”

因此，盐湖钾肥即使在取得采矿权时无需缴纳采矿权价款，但根据《关于深化探矿权采矿权有偿取得制度改革有关问题的通知》，仍然存在需缴纳采矿权价款的可能性。

（3）商标使用权

截至 2009 年 6 月 30 日，盐湖钾肥拥有“盐桥”注册商标，具体情况如下：

注册人	有效期	证号	商标	类别	性质
青海盐湖钾肥股份有限公司	2006 年 9 月 14 日至 2016 年 9 月 13 日	3937025	“盐桥” (图形加文字)	第 1 类硫酸钾、氯化镁、碳酸钾、混合肥料、低钠光卤石、低钠盐、高纯美砂、氯化钠、光卤石、氯化钾(化肥)	驰名商标
青海盐湖钾肥股份有限公司	2001 年 2 月 28 日至 2011 年 2 月 27 日	1528002	“盐桥” (图形加文字)	第 1 类硫酸钾、氯化镁、碳酸钾、混合肥料、低钠光卤石、低钠盐、高纯美砂、氯化钠、光卤石	驰名商标
青海盐湖钾肥股份有限公司	2008 年 11 月 28 日至 2018 年 11 月 27 日	5115149	“盐桥” (图形加文字)	第 30 类茶、茶叶代用品、糖、蜂蜜、非医用营养胶囊、谷类制品、食品防腐盐、食盐、醋、调味品	驰名商标

（二）被合并方盐湖集团主要资产情况

1、主要固定资产

（1）概况

盐湖集团的主要固定资产为房屋、建筑物、机器设备、运输设备、电子设备、专用设备、仪器仪表以及其它设备等，截至 2009 年 6 月 30 日，盐湖集团的主要

固定资产情况如下表所示：

项目	2008年12月31日	本期增加	本期减少	2009年6月30日
一、原价合计	4,512,395,703.70	94,349,866.25	7,491,554.58	4,599,254,015.37
其中：房屋、建筑物	1,914,779,201.41	4,426,341.22	688,421.57	1,918,517,121.06
机器设备	2,023,726,404.74	55,605,230.39	7,650.00	2,079,323,985.13
运输设备	148,618,903.15	5,513,794.90	3,445,512.00	150,687,186.05
电子设备	79,757,463.19	1,704,246.46	1,134,191.91	80,327,517.74
专用设备	37,159,747.79	32,307.69	0.00	37,192,055.48
仪器仪表	46,973,517.63	1,400,020.10	0.00	48,373,537.73
其他设备	261,380,465.79	25,667,925.49	2,215,779.10	284,832,612.18
二、累计折旧合计	1,683,249,751.22	115,429,098.35	4,279,686.52	1,794,399,163.05
其中：房屋、建筑物	553,470,159.19	34,310,744.38	227,519.35	587,553,384.22
机器设备	838,613,600.86	59,489,172.50	6,251.66	898,096,521.70
运输设备	61,584,661.59	6,564,677.17	2,782,747.21	65,366,591.55
电子设备	30,075,651.96	2,196,868.95	948,108.58	31,324,412.33
专用设备	33,832,653.45	651.14	13,327.60	33,819,976.99
仪器仪表	24,301,255.91	1,500,950.38		25,802,206.29
其他设备	141,371,768.26	11,366,033.83	301,732.12	152,436,069.97
三、固定资产减值准备合计	63,191,736.39	6,708,387.48	382,356.94	69,517,766.93
其中：房屋、建筑物	23,775,149.98			23,775,149.98
机器设备	24,104,169.10	6,708,387.48		30,812,556.58
运输设备	1,013,096.07		382,356.94	630,739.13
电子设备	489,729.26			489,729.26
专用设备	2,189,407.12			2,189,407.12
仪表仪器	133,127.75			133,127.75
其他设备	11,487,057.11			11,487,057.11
四、固定资产账面价值合计	2,765,954,216.09			2,735,337,085.39
其中：房屋、建筑物	1,337,533,892.24			1,307,188,586.86
机器设备	1,161,008,634.78			1,150,414,906.85
运输设备	86,021,145.49			84,689,855.37
电子设备	49,192,081.97			48,513,376.15
专用设备	1,137,687.22			1,182,671.37
仪表仪器	22,539,133.97			22,438,203.69
其他设备	108,521,640.42			120,909,485.10

盐湖集团对上述固定资产依法享有财产所有权，权属清晰完整，不存在争议，不存在权属不清晰或影响本次换股吸收合并的法律瑕疵。

(2) 主要经营性房产

截至2009年6月30日，扣除合并范围内的盐湖钾肥的房屋所有权外，盐湖集

团的主要经营性房产情况如下：

序号	房屋所有人	房产证号	房屋座落	建筑面积 (平方米)
1	盐湖集团	格房产证东城区字第 000472-1 号	格尔木市柴达木中路 3 号	387.34
2	盐湖集团	格房产证东城区字第 000472-2 号	格尔木市柴达木中路 3 号	2274.23
3	盐湖集团	格房产证东城区字第 000472-3 号	格尔木市柴达木中路 3 号	2104.54
4	盐湖集团	格房产证东城区字第 000472-4 号	格尔木市柴达木中路 3 号	2074.25
5	盐湖集团	格房产证东城区字第 000472-5 号	格尔木市柴达木中路 3 号	408.91
6	盐湖集团	格房产证东城区字第 000472-6 号	格尔木市柴达木中路 3 号	1487.99
7	盐湖集团	格房产证东城区字第 000472-7 号	格尔木市柴达木中路 3 号	1024.43
8	盐湖集团	格房产证东城区字第 000472-8 号	格尔木市柴达木中路 3 号	1296.77
9	盐湖集团	格房产证东城区字第 000472-9 号	格尔木市柴达木中路 3 号	7747.15
10	盐湖集团	格房产证东城区字第 000472-10 号	格尔木市柴达木中路 3 号	1088.58
11	盐湖集团	格房产证其他区字第 000813	格尔木市南海路	288.84
12	盐湖集团	格房产证东城区字第 000814-1 号	格尔木市察尔汗路 43 号	2465.84
13	盐湖集团	格房产证东城区字第 000814-2 号	格尔木市察尔汗路 43 号	2301.46
14	盐湖集团	格房产证东城区字第 000814-3 号	格尔木市察尔汗路 43 号	1710.35
15	盐湖集团	格房产证东城区字第 000814-4 号	格尔木市察尔汗路 43 号	3363.78
16	盐湖集团	格房产证东城区字第 000814-5 号	格尔木市察尔汗路 43 号	3039.00
17	盐湖集团	格房产证东城区字第 000814-6 号	格尔木市察尔汗路 43 号	4024.18
18	盐湖集团	格房产证东城区字第 000815-1 号	格尔木市黄河路 28 号	19769.60
19	盐湖集团	格房产证东城区字第 000815-2 号	格尔木市黄河路 28 号	2066.83
20	盐湖集团	格房产证东城区字第 000815-3 号	格尔木市黄河路 28 号	720.46
21	盐湖集团	格房产证东城区字第 000815-4 号	格尔木市黄河路 28 号	61.65
22	盐湖集团	格房产证东城区字第 000816-1 号	格尔木市黄河路中 2 号	4426.18
23	盐湖集团	格房产证东城区字第 000816-2 号	格尔木市黄河路中 2 号	3362.90
24	盐湖集团	格房产证其他区字第 000817 号	格尔木市南海路	105.51
25	盐湖集团	格房产证东城区字第 000818-1 号	格尔木市察尔汗中路 33 号	1864.05
26	盐湖集团	格房产证东城区字第 000818-2 号	格尔木市察尔汗中路 33 号	2845.69
27	盐湖集团	格房产证东城区字第 000818-3 号	格尔木市察尔汗中路 33 号	1828.84
28	盐湖集团	格房产证东城区字第 000818-4 号	格尔木市察尔汗中路 33 号	11755.64
29	盐湖集团	格房产证察尔汗镇字第 000825 号	格尔木市察尔汗西路 1 号	5289.55
30	盐湖集团	格房产证其他区字第 000827 号	格尔木市白云路	1283.17
31	盐湖集团	格房产证察尔汗镇字第 000828 号	格尔木市察尔汗盐湖湖区盐湖大道	332.01
32	盐湖集团	格房产证察尔汗镇字第 000826 号	格尔木市察尔汗盐湖湖区盐湖大道	594.51
33	盐湖集团	格房权证（公）字第 0414 号	格尔木察尔汗盐湖	510.53
34	盐湖集团	格房权证（公）字第 0413 号	格尔木察尔汗盐湖(东部厂区)	1490.32

35	盐湖集团	格房权证（公）字第 0412 号	格尔木察尔汗盐湖	1522.63
36	盐湖集团	格房权证（公）字第 0411 号	格尔木察尔汗盐湖	6763.85
37	盐湖集团	格房权证（公）字第 0410 号	格尔木察尔汗盐湖（西区销售公司）	747.48
以上盐湖集团房屋总面积为：104429.04 平方米				
38	盐云钾盐	格房产证察尔汗镇字第 000822-1 号	格尔木市察尔汗镇东方路 6 号	1044.97
38	盐云钾盐	格房产证察尔汗镇字第 000822-2 号	格尔木市察尔汗镇东方路 6 号	307.96
40	盐云钾盐	格房产证察尔汗镇字第 000822-3 号	格尔木市察尔汗镇东方路 6 号	894.17
41	盐云钾盐	格房产证察尔汗镇字第 000822-4 号	格尔木市察尔汗镇东方路 6 号	757.12
42	盐云钾盐	格房产证察尔汗镇字第 000822-5 号	格尔木市察尔汗镇东方路 6 号	757.12
43	盐云钾盐	格房产证察尔汗镇字第 000822-6 号	格尔木市察尔汗镇东方路 6 号	1880.96
44	盐云钾盐	格房产证察尔汗镇字第 000822-7 号	格尔木市察尔汗镇东方路 6 号	340.55
以上盐云钾盐房屋总面积为：5982.85 平方米				
45	青海盐湖工业集团房地产开发有限公司	格房权证公产字第 0779 号	格尔木市江源路中段东侧	3870.98
46	青海盐湖工业集团房地产开发有限公司	格房权证公产字第 0780 号	格尔木市泰山路西侧	5163.87
以上青海盐湖工业集团房地产开发有限公司房屋总面积为 9034.85 平方米。				
47	盐湖新城	宁房权证西（公）字第 32006036559	城西区五四大街 37 号	12946.25
48	盐湖新城	宁房权证北（公）字第 42007032068（9-1）	城北区朝阳东路 42 号	2733.2
49	盐湖新城	宁房权证北（公）字第 42007032068（9-2）	城北区朝阳东路 42 号	2480.91
50	盐湖新城	宁房权证北（公）字第 42007032068（9-3）	城北区朝阳东路 42 号	3819.84
51	盐湖新城	宁房权证北（公）字第 42007032068（9-4）	城北区朝阳东路 42 号	4001.51
52	盐湖新城	宁房权证北（公）字第 42007032068（9-5）	城北区朝阳东路 42 号	1865.43
53	盐湖新城	宁房权证北（公）字第 42007032068（9-6）	城北区朝阳东路 42 号	1865.43
54	盐湖新城	宁房权证北（公）字第 42007032068（9-7）	城北区朝阳东路 42 号	784.71
55	盐湖新城	宁房权证北（公）字第 42007032068（9-8）	城北区朝阳东路 42 号	1720.63
56	盐湖新城	宁房权证北（公）字第 42007032068（9-9）	城北区朝阳东路 42 号	394.67
57	盐湖新城	字第 2000256 号	城中区民主街 54#	294.68

58	盐湖新城	宁房权证东（公）字第 42004037482	城东区中南关 57 号	320.77
59	盐湖新城	宁房权证西（公）字第 32006027986	城西区西川南路 15 号	1370.31
60	盐湖新城	宁房权证西（公）字第 32006027982	昆仑路小区	110.19
以上盐湖新城房屋总面积为：34708.53 平方米				

数码网络吸收合并盐湖公司完成后，盐湖公司拥有的房屋所有权已经变更至盐湖集团名下，盐湖集团将数码网络的房屋所有权全部划归盐湖新城，正在办理该等房产的过户手续，不存在法律障碍。

截至本报告出具日，盐湖集团及其子公司拥有的上述房屋产权清晰，不存在权属争议，不存在设定抵押以及被司法机关查封、扣押、冻结等权利限制，不存在权属不清晰或影响本次换股吸收合并的法律瑕疵。

2、主要无形资产

盐湖集团的无形资产主要为土地使用权、采矿权、专利技术。

（1）土地使用权

截至 2009 年 6 月 30 日，扣除合并范围内的盐湖钾肥的土地使用权外，盐湖集团的主要土地使用权情况如下：

序号	土地使用权人	土地证书号	宗地位置	土地面积（平方米）
1	盐湖集团	格国用（2008）第 0679 号	格尔木市黄河路 28 号	35170.70
2	盐湖集团	格国用（2008）第 0680 号	格尔木市黄河路	57361.60
3	盐湖集团	格国用（2008）第 0687 号	格尔木市黄河路	38547.20
4	盐湖集团	格国用（2008）第 0685 号	格尔木市林荫路	79262.00
5	盐湖集团	格国用（2008）第 0683 号	格尔木市盐桥路	44081.90
6	盐湖集团	格国用（2008）第 0684 号	格尔木市察尔汗南 43 号	85155.00
7	盐湖集团	格国用（2008）第 0686 号	格尔木市察尔汗路 33 号	142103.20
8	盐湖集团	格国用（2008）第 0689 号	格尔木市察尔汗盐湖	63685.00
9	盐湖集团	格国用（2008）第 0693 号	格尔木市察尔汗盐湖	683000.10
10	盐湖集团	格国用（2008）第 0691 号	格尔木市察尔汗盐湖	171223.60
11	盐湖集团	格国用（2008）第 0694 号	格尔木市察尔汗盐湖	753394.70
12	盐湖集团	格国用（2008）第 0692 号	格尔木市察尔汗盐湖	3929.80
13	盐湖集团	格国用（2008）第 0690 号	格尔木市察尔汗盐湖	13132.40
14	盐湖集团	格国用（2008）第 0688 号	格尔木市察尔汗盐湖	22907.00
15	盐湖集团	格国用（2008）第 0582 号	格尔木市察尔汗盐湖	600618.30
16	盐湖集团	格国用（2008）第 0583 号	格尔木市察尔汗盐湖	15000.00
17	盐湖集团	格国用（2008）第 0584 号	格尔木市察尔汗盐湖	14441.00

18	盐湖集团	格国用（2008）第 0676 号	格尔木市南海路	3032.90
19	盐湖集团	格国用（2008）第 0677 号	格尔木市南海路南侧	1233.40
20	盐湖集团	格国用（2008）第 0678 号	格尔木市白云路	10278.80
以上盐湖集团总土地面积为：2837558.6 平方米				
21	盐湖科技	格国用（2007）第 0215 号	察尔汗盐湖百万吨卤化钠池北元通公司以西	32100.00
22	盐湖科技	格国用（2008）第 0701 号	格尔木市察尔汗盐湖	20090.00
以上盐湖科技总土地面积面积为：52190.00 平方米				
23	盐云钾盐	格国用（2008）第 0699 号	格尔木市察尔汗路西	162532.80
24	盐云钾盐	格国用（2007）第 0328 号	格尔木市察尔汗路西	19425.30
以上盐云钾盐的总土地面积为：181958.10 平方米				
25	盐湖房地产	格国用（2004）第 1234 号	格尔木市泰山路西侧	1753.62
26	盐湖房地产	格国用（2004）第 1235 号	格尔木市江源路东侧	1806.89
以上青海盐湖工业集团房地产开发有限公司总土地面积为：3560.51 平方米				
27	盐湖新城	宁国用（2008）第 439 号	青海省西宁市朝阳东路 42 号	2370.70
28	盐湖新城	宁国用（2008）第 399 号	青海省西宁市朝阳东路 38 号	33039.50
29	盐湖新城	宁国用（2008）第 258 号	青海省西宁市城西区五四大街 37 号	1093.350
30	盐湖新城	宁国用（2008）第 257 号	青海省西宁市城西区五四大街 37 号	158.600
31	盐湖新城	宁国用（2008）第 398 号	青海省西宁市朝阳东路 38 号	9631.700
以上盐湖新城总土地面积为：46293.850 平方米				
32	海虹化工	格国用（2009）第 0611 号	格尔木市察尔汗	59092.20
33	盐湖化工	西经开国用（2007）第 012 号	西宁经济技术开发区	17960.5

截至本报告出具日，盐湖集团及其子公司拥有的上述土地使用权产权清晰，不存在权属争议，不存在被设定抵押等权利受限的情形。

（2）采矿权

盐湖集团于2008年8月9日取得国土资源部下发的别勒滩矿区采矿权许可证，采矿权许可证号为：C1000002008086110000467。

采矿权人：青海盐湖工业集团股份有限公司

矿山名称：柴达木察尔汗盐湖钾镁盐矿别勒滩矿区

有效期限：30年，自2007年10月8日至2037年10月8日

开采矿种：钾盐

开采方式：露天开采

生产规模：70万吨/年

矿区面积：2259.9778平方公里

根据陕西同盛出具的陕同评报字[2009]第 021 号《柴达木察尔汗钾镁盐矿别勒滩矿区采矿权评估报告书》，截止评估基准日 2009 年 6 月 30 日，盐湖集团柴达木察尔汗钾镁盐矿别勒滩矿区采矿权评估范围内的 KCL 可采储量为：5,413.86（万吨），别勒滩矿区合理的矿山服务年限为：28.27（年）。盐湖集团察尔汗钾镁盐矿别勒滩矿区采矿权评估价值为 694,901.46 万元。

国土资源部以国土资采矿评认[2006]373 号文件确认别勒滩矿区采矿权价款为 67,807.87 万元，并以国土资矿函[2007]12 号文件同意盐湖集团（原盐湖公司）在矿权有效期内分十年缴纳采矿权价款。盐湖集团于 2007 年 10 月 30 日按照《国土资源部采矿权价款缴纳通知书》（国土资矿款字[2007]0105 号）的要求向青海省财政厅、青海省国土资源厅联合开立的银行账户支付第一期采矿权价款 13,565 万元，2008 年至 2016 年缴纳其余价款，每年缴纳 6,027 万元。

根据《国土资源部关于青海盐湖工业集团股份有限公司债务转移的复函》（国土资函[2008]612号），本次盐湖钾肥与盐湖集团合并，盐湖集团应依法到原采矿权审批机关办理采矿权转让手续，采矿权转让后，原采矿权的权利、义务由合并后的公司承担。

（3）专利技术

1) 基本情况

盐湖集团研发机构——技术中心是一家国家级的科研机构，成立于1993年，现有在职职工53人，其中：技术人员43人，在技术人员中高级职称24人，中级职称15人，初级职称3人。技术中心承担盐湖集团的新建项目和技术改造项目的工艺、大型非标设备、采输卤系统、盐田、老卤排放和钾肥生产的自控设计任务。

2) 主要科研成果

自从成立以来，技术中心成功完成了 14 个研发项目，这些项目的成功实施使盐湖集团在钾肥生产工艺的改进、配套装置中大型设备的国产化方面积累了丰富经验。此外，技术中心还参与了《氯化钾》国家标准的编制工作。“十五”期间，盐湖集团共完成了 10 个科研项目。其中有 7 项由省科技厅组织专家鉴定，盐湖集团公司有 2 项成果达到国际领先水平，4 项成果达到国际先进水平，1 项

达到国内领先水平。盐湖集团主要科研成果如下表所示：

科研项目	技术水平
青海盐湖 100 万吨钾肥加工系统	国际先进水平
利用高钠低钾光卤石贫矿生产优质氯化钾项目	国际领先水平
盐田光卤石水采船设计制造技术	国际领先水平
大规模深水盐田长串联走水工艺技术	国际先进水平
察尔汗盐湖浮箱式采卤泵站	国际先进水平
察尔汗盐湖采输卤技术工程化研究	国际先进水平
察尔汗盐湖晶间卤水大规模开采动态及采卤布局优化研究	国内领先水平
光卤石盐田堤坝护坡技术研究	国际先进水平
100 万吨钾肥项目光卤石池钠盐池板晒制研究	国际先进水平
大型钾肥装置成套技术和自控技术研究	国际先进水平

3) 目前正在进行的主要科研项目

科研项目	项目情况
察尔汗盐湖固液转化试验及工程化研究项目	已经列入国家十一五科技攻关计划
钻井采卤试验及产业化研究	
察尔汗盐湖钾资源总体规划与合理规模研究	
盐湖钾肥生产中提高回收利用率技术研究	
锂资源开发技术研究	已进入工业化应用
无水氯化镁及镁系列开发研究	

(4) 其他技术情况

1) 专有技术

专有技术	所有权
察尔汗盐湖大规模开发采卤、输卤技术	盐湖集团
大规模深水盐田长串联走水工艺技术	
盐田光卤石水采船设计制造技术	
利用高钠低钾光卤石生产优质氯化钾技术	
大型钾肥装置成套技术和自控技术	

2) 专利技术

专利技术名称	专利号	专利权人	使用权人
“光卤石生产氯化钾工艺”发明专利	ZL97103513. x	盐湖集团	盐湖集团
“一种浮箱式采卤泵站”实用新型专利	ZL200620005108. 0		
“一种氯化钾干燥产品冷却硫化床”实用新型专利	ZL200720139785. 6		
“粉状成品包装机风帘式防尘罩”实用新型专利	ZL01230418. 2	职务发明	盐湖集团 有排他性

“干燥尾气颗粒回收净化器”实用新型专利	ZL01230420.4	职务发明	使用权
“转筒干燥机的常温进料装置”实用新型专利	ZL01230220.1	职务发明	
“低硫酸钙含量的氯化钾生产方法”发明专利	200410025015.X	华东理工大学、盐湖公司	盐湖集团

其中，“光卤石生产氯化钾工艺”发明专利、“一种浮箱式采卤泵站”、“一种氯化钾干燥产品冷却硫化床”实用新型专利为原盐湖集团所有，因数码网络吸收合并盐湖集团，该专利权的更名手续目前正在办理中，截至本报告出具之日，尚未发现该手续存在实质性法律障碍；“粉状成品包装机风帘式防尘罩”实用新型专利、“干燥尾气颗粒回收净化器”实用新型专利、“转筒干燥机的常温进料装置”实用新型专利为盐湖集团职工的职务发明，盐湖集团有排他性使用权；“低硫酸钙含量的氯化钾生产方法”发明专利的专利权人为华东理工大学、盐湖公司，该专利权的更名手续正在办理中，盐湖集团有使用权。上述专利权的权属转移或使用权转移不存在障碍。

3) 核心技术情况

盐湖集团核心技术主要有：加工技术、采收技术、结晶技术。

① 反浮选—冷结晶专利技术

“反浮选——冷结晶”专利技术名称是“光卤石生产氯化钾工艺”（发明专利证书名称），是盐湖集团生产钾肥的主要生产工艺，该技术由盐湖集团自主开发研究。

该工艺技术具有对原矿的适应性强、生产在常温下进行、勿需消耗大量燃料、设备腐蚀小等特点，且生产的产品纯度高、回收率高、物理性能良好。自大批量生产以来，产品的产量、质量、收益率等指标均达到了设计要求，该技术应用于大规模工业生产标志着我国的氯化钾生产技术已达到国际先进水平。

盐湖集团与盐湖钾肥于2001年5月8日签订了《反浮选冷结晶专利技术使用许可合同》，授权盐湖钾肥有偿使用该技术，合同期为：1997-2017年。合同约定：双方保证在合同有效期内不将此专利技术许可或转让给除本合同以外的第三方使用。

与传统的技术相比，该工艺技术不仅使钾肥的回收率提高了10%以上，而且大幅度提高了产品纯度和品位，降低了氯化钾产品的水分含量，使氯化钾产品的

水分含量降低到1%以下，远远低于国家3%的优质产品标准，更重要的是，反浮选冷结晶技术不仅使1吨钾肥需耗矿量降低了20%以上，而且生产出来的钾肥品位高。传统正浮选技术与反浮选冷结晶技术的具体比较如下表所示：

项目	传统正浮选技术	反浮选冷结晶技术
水份	2%	1%以下
1吨钾肥需耗矿	10吨	7.5~7.8吨
回收率	50~55%	59%
产品规格	90至95之间	全部96以上品位

注：回收率=（产品产量×品位%）/（原矿使用量×有效成分）

②采收技术

采收技术物化在采收设备水采船中。

光卤石原料的晒制与采收是钾肥生产的前道工序。水采盐田中光卤石采收设备的选型是保证光卤石原料供给的关键，代表钾肥工业先进水平的盐田光卤石矿采收设备为水采船，盐湖集团的工程技术人员经过刻苦攻关，自行设计出了技术性能较进口水采船更为优越的新型水采船，其中80%的设备及零部件均为国内生产。经过生产试运行表明，已建成的国产水采船比进口原船震动小，调试简单，操作方便，该水采船具备的另一优点是对盐田边角矿具有采收能力，这是进口水采船无法比拟的。

③结晶技术

盐湖集团拥有两项结晶专有技术，物化在盐湖集团技术人员开发的结晶器中。

为了提高生产自动控制的水平，减少人为因素的影响，提高劳动生产率，盐湖集团还利用处于国内领先水平的自控技术对工艺条件进行严格控制，通过在相关的工艺流程中增加PLC控制，实现从数据采集到设备控制的自动化，确保了冷结晶工艺的成功应用。

除“低硫酸钙含量的氯化钾生产方法”发明专利正在办理更名手续外，上述其他专有技术和专利权归属于盐湖集团的权属清晰完整，不存在权属不清晰或影响本次换股吸收合并的法律瑕疵。

根据2009年7月24日盐湖钾肥与盐湖集团签订的《吸收合并协议》，在本次换股吸收合并完成后，盐湖集团拥有的专利技术和专有技术将进入存续公司。

（4）其他主要资产

1) 长期股权投资

截至 2009 年 6 月 30 日,盐湖集团的长期股权投资净值为 1,373,866,497.72 元。主要包括:

公司名称	业务性质	初始金额(元)	2009年6月30日(元)	持股比例(%)
盐湖钾肥	化工工业	411,991,163.06	411,991,163.06	30.60
盐湖科技	化工工业	25,000,000.00	25,000,000.00	100.00
盐云钾盐	化工工业	5,015,500.00	5,015,500.00	35.00
盐湖镁业	化工工业	8,500,000.00	8,500,000.00	24.00
海纳化工	化工工业	100,000,000.00	100,000,000.00	100.00
盐湖发展	化工行业	540,000,000.00	540,000,000.00	100.00
山东肥业	化工行业	20,000,000.00	20,000,000.00	20.00
盐湖新城	资产管理	193,100,000.00	259,300,000.00	100.00
金世纪工程	服务	4,059,834.66	4,059,834.66	100.00
合计		1,307,666,497.72	1,373,866,497.72	

本次合并涉及的盐湖集团持有的上述股权均不存在质押、被司法机关冻结等权利限制情形,盐湖集团已取得山东肥业、盐云钾盐、盐湖镁业三家公司其他股东出具的放弃优先购买权声明,本次合并涉及的相关股权转让不存在法律障碍。

2) 盐湖集团的在建工程

截至 2009 年 6 月 30 日,盐湖集团的在建工程净额为 5,569,528,875.75 元,其中母公司的在建工程净额为 4,235,041,956.71 元,主要为百万吨钾肥综合利用一期工程、二期工程。

盐湖集团对其在建工程依法享有财产所有权,权属清晰完整,不存在争议,不存在设定抵押、被司法机关查封等权利受限情形,不存在权属不清晰或影响本次换股吸收合并的法律瑕疵。

第二节 本次交易方案

一、本次交易的动因

（一）整合盐湖资源，实现双方股东利益的最大化

盐湖集团和盐湖钾肥主营业务都以察尔汗盐湖资源为依托，虽然具体资源权属分属双方，但由于盐湖资源主要为液体资源，难以清晰切割，双方挖掘的深度难以保持一致，不可避免因液体流动而挤占、抢占对方资源，双方股东的利益较难平衡。盐湖钾肥拥有的采矿权无论是开采范围、资源储量、使用年限、还是矿产品位，都远低于盐湖集团拥有的采矿权。2007 年以来，盐湖钾肥控股子公司一直在利用盐湖集团拥有的矿产资源进行生产。2008 年，盐湖集团向盐湖钾肥控股子公司盐湖发展及其他关联企业收取矿产使用费 51,032 万元。在双方股东大会审议相关议案的沟通过程中，盐湖钾肥股东认为使用费过高，而盐湖集团股东认为近两年钾肥价格快速上涨，该使用费过低，双方股东的利益难以平衡。本次换股吸收合并后，存续公司盐湖钾肥将承接盐湖集团全部资产、业务，使双方股东在资源权属和资源使用费方面的矛盾消失，存续公司的资源储量得到大幅提高，为存续公司未来发展奠定良好的基础，有助于实现双方股东利益的最大化。

（二）减少关联交易，进一步提高公司的规范运作水平

盐湖集团和盐湖钾肥在水电、编织袋和药剂供应、工程和运输劳务、土地和房屋租赁、专利许可使用、原矿卤水采购、老卤排放等方面存在关联交易。随着盐湖资源综合利用一期工程、二期工程、三期工程和 1 万吨高纯优质碳酸锂项目陆续建成投产，双方的关联交易还会持续增加。本次换股吸收合并后，盐湖集团的资产、负债、业务和人员将由存续公司承接，从而消除双方之间的关联交易，进一步提高公司规范运作水平。

（三）集中资源，促进盐湖资源的综合开发和循环利用，通过建立完整的产业链，进一步提高公司的综合实力和抵抗风险的能力

察尔汗盐湖是我国最大的可溶性钾镁盐矿床，各种盐类矿物储量约六亿吨，除氯化钾外，还有丰富的氯化镁、氯化锂、氯化钠、氧化硼（储量均居全国首位），此外还有溴、碘、铷等元素，整个盐湖的开采价值超过 12 万亿。目前盐湖资源在钾肥生产方面的利用率仅占其资源价值的 5%左右，盐湖资源的真正

价值在于综合开发利用。而盐湖资源综合利用一期工程、二期工程、三期工程和1万吨高纯优质碳酸锂等项目群投资额大、关联性强、技术要求高，无论是盐湖钾肥还是盐湖集团，都难以单独完成。本次换股吸收合并完成后，通过存续公司集中双方人、财、物等资源，在统一平台上对盐湖资源进行综合开发和循环利用，逐步形成以钾肥为龙头，综合利用镁、钠、锂资源，打造盐湖化工与天然气化工、煤化工的产业布局，实现由钾盐到钾碱、由无机到有机、由化肥到化工、再到精细化工，由盐湖资源开发延伸到有色金属提炼，多行业、全方位的可持续发展的新格局，大大提高公司的综合实力和抵抗风险的能力。

（四）缩短管理链条，减少决策程序，提升公司核心竞争力

盐湖集团与盐湖钾肥均为上市公司，为维护双方股东的利益，必须由两套董事会、两套经营班子进行管理。而事实上，两公司都着眼于盐湖资源的开发利用，机构设置重复、管理链条增加、决策程序繁冗，大大增加了管理成本，降低了经营效率，影响了公司的长远发展。本次换股吸收合并后，存续公司将在统一的管理框架内对两个上市公司进行整合，在日常管理、业务经营、技术创新、项目开发等方面统一规划，科学布局，将明显缩短管理链条、减少决策程序，大大增强公司凝聚力，为公司的长远发展奠定基础。

二、本次交易方案概述

本次换股吸收合并方案为盐湖钾肥以新增股份换股吸收合并盐湖集团暨关联交易及注销盐湖集团所持盐湖钾肥股份。盐湖钾肥为本次换股吸收合并后的存续公司，盐湖集团的资产、负债、人员和业务将全部进入盐湖钾肥，盐湖集团将在本次换股吸收合并完成后注销。

（一）本次换股吸收合并方案主要内容

1、换股对象

本次换股吸收合并的换股对象为本次换股吸收合并实施股权登记日登记在册的盐湖集团全体股东。在盐湖集团股东行使现金选择权的情形下，换股对象还包括因向盐湖集团异议股东提供现金选择权而获得盐湖集团股份的第三方。

2、换股价格及换股比例

（1）换股基准价格的确定

本次换股吸收合并的换股比例和换股价格以盐湖钾肥与盐湖集团 A 股股票于定价基准日的二级市场价格为准协商确定。盐湖集团于定价基准日前 20 个交易日的 A 股股票交易均价为 25.46 元/股，由此确定盐湖集团的换股基准价格为 25.46 元/股。盐湖钾肥于定价基准日前 20 个交易日的 A 股股票交易均价为 53.53 元/股，考虑到盐湖钾肥于 2009 年 6 月 26 日实施 2008 年度分红方案即每 10 股派发现金红利 16.72 元（含税），对上述价格进行除息调整，调整后的换股基准价格为 51.86 元/股。

（2）换股比例的确定

基于上述换股基准价格，考虑盐湖钾肥和盐湖集团目前主要盈利来源均为钾肥业务以及本次合并后保持存续公司每股盈利稳定等因素，本次合并并在实施换股时给予盐湖钾肥股东 42.36% 的风险溢价，最终确定盐湖钾肥换股价格为溢价后的换股基准价格即 73.83 元/股，盐湖集团换股价格即换股基准价格 25.46 元/股。

根据上述换股价格，盐湖集团与盐湖钾肥的换股比例为 2.90:1，即每 2.90 股盐湖集团股份换 1 股盐湖钾肥股份。

根据《吸收合并协议》约定，除任何一方在换股日之前发生除权、除息事项，以及发生按照相关法律、法规或监管部门的要求须对换股价格进行调整的情形外，上述换股比例在任何其它情形下均不作调整。

3、对 2007 年数码网络（盐湖集团前身）实施股权分置改革暨换股吸收合并盐湖公司时相关承诺的安排

（1）青海国投关于提议启动盐湖集团与盐湖钾肥合并程序的承诺

青海国投承诺：青海国投将在股权分置改革实施完成并经历一个完整的会计年度之后的 10 个工作日内提议启动盐湖集团和盐湖钾肥合并程序，并在股东大会上对该议案投赞成票。若青海国投没有履行上述承诺，则所持盐湖集团有限售条件流通股将不能转让和上市流通。

本次换股吸收合并与青海国投承诺提议合并的目的的一致，因此与青海国投上述提议合并的承诺并不冲突。

（2）青海国投、中化集团、深圳兴云信关于追加对价的特别承诺

为保障中小投资者的利益，青海国投、中化集团、深圳兴云信在盐湖集团股权分置改革时作出了附加条件的追加对价特别承诺：

在盐湖集团股权分置改革实施完成后，如果出现以下三种情况之一时，将向追加对价股权登记日收市后登记在册的盐湖集团无限售条件的流通股股东追加对价一次。

第一种情况：盐湖集团本次股权分置改革实施完成当年至2010年度财务报告被出具非标准无保留审计意见；

第二种情况：盐湖集团未能按法定披露时间披露股权分置改革完成当年至2010年年度报告；

第三种情况：如果本次重组（指数码网络吸并盐湖公司）在2007年12月31日前完成，盐湖集团2008年实现的净利润低于8.3亿元，或盐湖集团2009年实现的净利润低于10.7亿元，或盐湖集团2010年实现的净利润低于15亿元；或根据具有证券从业资格的会计师事务所审核出具的专项审计报告，盐湖集团2010年的非钾肥业务实现的利润总额占盐湖集团所有业务实现的利润总额之比低于60%。

由于盐湖集团将在本次换股吸收合并后予以注销，设置上述追加对价的附加条件的主体将不存在，青海国投、中化集团、深圳兴云信将依据原股权分置改革中的承诺，在中国证监会批准本次换股吸收合并之后对盐湖集团的无限售条件流通股股东实施追加送股合计17,886,577股盐湖集团股份，其中：青海国投追加对价10,901,869股，中化集团追加对价5,281,215股，深圳兴云信追加对价1,703,493股。

本次换股吸收合并将由第三方向符合条件的盐湖集团异议股东提供现金选择权，本次追加对价将于盐湖集团异议股东现金选择权实施后进行。

因中化集团已将所持股份转让给中化股份（详见2009年6月27日中化股份公告的《详式权益变动报告书》），中化股份于2009年6月24日出具《承诺函》，承诺在本次股份转让完成后，中化股份将承继中化集团在盐湖集团重组过程中作出的相关承诺之义务。

根据深圳兴云信2009年1月22日公告的《简式权益变动报告书（补充）》，因深圳兴云信所持股份分割而取得股份的华美丰收、王一虹、深圳禾之禾于达成的《和解协议书》中约定，追加对价股仍在深圳兴云信名下，当未发生需要执行追加对价承诺的情形时，再办理相应的股票过户登记手续，以保证深圳兴云信关于追加对价承诺的履行。

(3) 关于股份锁定期的承诺

在盐湖集团股权分置改革中，青海国投、中化集团、中国信达、深圳兴云信、中国华融、青海省建行在股份锁定期方面分别作出特别承诺如下：

①青海国投：

- 自本次股权分置改革方案实施之日起三十六个月内不转让及上市流通。
- 向登记公司申请对所持盐湖集团有限售条件的流通股进行锁定，直至履行了提议启动盐湖集团与盐湖钾肥合并程序的承诺以及实施追加对价承诺或承诺到期后未触发追加对价承诺的条件后，方可转让和上市流通。

上述锁定时间以孰长为准。

②中化集团：

- 在本次股权分置改革方案实施完毕后，中化集团向登记公司申请临时保管拟用于追加对价股份，计5,281,215股股份，该部分股份至盐湖集团2010年年度报告公告后，如未发生需要执行追加对价承诺情形，方可上市流通；
- 除因执行追加对价而在登记公司临时保管的股份外，中化集团持有的其余692,371,814股有限售条件的流通股股份在本次股权分置改革方案实施完毕后的36个月内，不得转让和上市流通。

③中国信达：

- 在本次股权分置改革方案实施完毕后，中国信达持有的盐湖集团有限售条件的流通股股份在36个月内，不得转让和上市流通。

④深圳兴云信：

- 在本次股权分置改革方案实施完毕后，深圳兴云信向登记公司申请临时保管追加对价股份，计1,703,493股股份，该部分股份至盐湖集团2010年年度报告公告后，如未发生需要执行追加对价承诺情形，方可上市流通；
- 除因执行追加对价在登记公司临时保管的股份外，深圳兴云信持有的盐湖集团其余223,329,304股有限售条件的流通股股份，将按照《上市公司股权分置改革管理办法》的相关规定履行股份锁定义务。

⑤青海省建行和中国华融：

- 在本次股权分置改革方案实施完毕后，青海省建行和中国华融持有的盐湖集团有限售条件的流通股股份，将按照《上市公司股权分置改革管理办法》的相关规定履行股份锁定义务。

为了保障中小股东的利益，尽快促成盐湖集团与盐湖钾肥两个公司合并工作的顺利完成，上述股东及其他持有有限售条件股份的股东所持盐湖钾肥股份的锁定期安排如下：

①青海国投、中化集团（由中化股份承继）、中国信达承诺，通过换股获取的盐湖钾肥的股份自登记完成之日起三十六个月内不转让及上市流通。

②青海省建行承诺延长限售期至2009年12月31日。

③深圳禾之禾、华美丰收、王一虹、深圳兴云信承诺所持盐湖集团股份在2009年12月31日或合并完成任一条件成就之前不上市不流通。

④中国华融等18家法人股东与顾辉辉等4名自然人股东承诺所持盐湖集团股份在合并完成之前不上市不流通。

4、盐湖集团异议股东的利益保护机制

为充分保护盐湖集团股东的利益，本次换股吸收合并设定了现金选择权。

（1）享有现金选择权的主体

享有现金选择权的盐湖集团股东须满足以下条件：①在审议本次换股吸收合并的盐湖集团股东大会正式表决时投出有效反对票；②在前述股东大会召开之日起至盐湖集团异议股东现金选择权实施日期间持续持有投反对票的盐湖集团相应股份。任何符合上述条件的盐湖集团股东可以以其持有的投反对票的全部或部分盐湖集团股份申报行使现金选择权。但下述盐湖集团股份持有人除外：①虽然在审议本次换股吸收合并的股东大会上投出有效反对票，但在盐湖集团确定异议股东现金选择权实施日之前卖出所持盐湖集团股份的股东；②其股份已经设定了质押、其他第三方权利或被司法冻结的股东；③向盐湖钾肥及盐湖集团承诺选择换股并放弃现金选择权的盐湖集团股东；④其他依法不得行使现金选择权的盐湖集团股东。

如果本次换股吸收合并方案未能获得盐湖钾肥和盐湖集团各自股东大会以及相关政府部门的批准，导致本次换股吸收合并方案最终不能实施，则盐湖集团异议股东不能行使该现金选择权。

（2）现金选择权价格

行使现金选择权的盐湖集团异议股东，可就其有效申报的每一股盐湖集团股票，在盐湖集团异议股东现金选择权实施日，获得由现金选择权第三方支付并按照定价基准日前 20 个交易日股票交易均价确定并公告的现金对价，具体价格为 25.46 元/股。

若盐湖集团股票在本次换股吸收合并定价基准日后至盐湖集团异议股东现金选择权实施日期间发生除权、除息的事项，则盐湖集团异议股东现金选择权的价格将做相应调整。

（3）提供现金选择权的第三方

青海国投、中化集团、深圳兴云信、华美丰收、深圳禾之禾、王一虹共同承诺担任本次合并的第三方，向符合上述条件的盐湖集团股东提供现金选择权。在本次合并方案实施时，符合条件的盐湖集团股东有权将其持有的投出有效反对票的相应股份全部或部分股份申报行使现金选择权。盐湖集团股东申报行使现金选择权的股份将过户给第三方，并将获得由第三方按照 25.46 元/股的价格支付的转让款。上述承诺为不可撤销的连带责任承诺。

关于现金选择权申报和实施的具体实施方案将另行公告。

5、盐湖钾肥异议股东的利益保护机制

根据《公司法》第 143 条和盐湖钾肥公司章程第 32 条的规定，对公司股东大会合并、分立决议投反对票的股东可以请求公司按照合理的价格收购其股权。为充分保护对本次合并决议持异议的盐湖钾肥股东的利益，盐湖钾肥将安排第三方按公平价格收购在盐湖钾肥临时股东大会上对本次吸收合并议案投反对票的股东所持有的盐湖钾肥股份。

（1）有权行使异议股份收购请求权的股东

享有异议股份收购请求权的盐湖钾肥股东须满足以下条件：①在审议本次换股吸收合并的盐湖钾肥股东大会正式表决时投出有效反对票；②在前述股东大会召开之日至盐湖钾肥异议股份收购请求权实施日期间持续持有投反对票的盐湖钾肥相应股份。任何符合上述条件的盐湖钾肥股东可以以其持有的投反对票的全部或部分盐湖钾肥股份申报行使收购请求权。但下述盐湖钾肥股份持有人除外：①虽然在审议本次换股吸收合并的股东大会上投反对票，但在盐湖钾肥确定异议

股份收购请求权申报截止日之前卖出所持盐湖钾肥股份的股东；②其股份已经设定了质押、其他第三方权利或被司法冻结的股东；③向盐湖钾肥及盐湖集团承诺选择换股并放弃异议股份收购请求权的盐湖钾肥股东；④其他依法不得行使现金选择权的盐湖钾肥股东。

如果本次换股吸收合并方案未能获得盐湖钾肥和盐湖集团各自股东大会以及相关政府部门的批准，导致本次换股吸收合并方案最终不能实施，则盐湖钾肥异议股东不能行使该收购请求权。

（2）实施方法

在本次换股吸收合并方案经双方股东大会和中国证监会等相关政府部门批准后，在盐湖钾肥审议本次合并的股东大会上对本次换股吸收合并议案投出有效反对票的盐湖钾肥股东，有权在盐湖钾肥确定的申报期内按照规定的方式、程序向盐湖钾肥申报行使异议股份收购请求权。

（3）受让异议股份的第三方

青海国投、中化集团、深圳兴云信、华美丰收、深圳禾之禾、王一虹共同承诺担任本次吸收合并的第三方，承担购买盐湖钾肥的异议股东持有的盐湖钾肥股份的义务。在本次合并方案实施时，符合上述条件的盐湖钾肥股东有权将其持有的投反对票的相应盐湖钾肥股份全部或部分申报行使异议股份收购请求权。有效申报行使异议股份收购请求权的盐湖钾肥股东若接受盐湖钾肥在实施期间确定的收购价格，则其申报股份将过户给第三方，并将获得由第三方支付的相关转让款。上述承诺为不可撤销的连带责任承诺。

盐湖钾肥将另行公告异议股份收购请求权的实施方案（包括但不限于申报期，申报方式等）。

6、盐湖钾肥用于换股吸收合并盐湖集团的新增 A 股股份数量

盐湖钾肥本次新增A股股份全部用于吸收合并盐湖集团，根据盐湖集团全体股东持有的股份数量及换股比例计算，本次换股吸收合并完成后，盐湖钾肥新增的A股股份数量为1,057,798,607股。

对于某一股东持有盐湖集团股份所能换取的盐湖钾肥股份，按照其所持有的盐湖集团股份数乘以换股比例后取整，对于不足一股的余股按照小数点尾数大小排序，每位股东依次送一股，如遇尾数相同者多于余股时，则电脑抽签发放，直

至实际换股数与盐湖钾肥本次新增A股股份总数一致。

7、换股新增股份的上市流通日

本次合并完成后，盐湖钾肥的新增A股股份将尽快申请在深交所上市。

8、盐湖集团持有盐湖钾肥股份的安排

盐湖集团持有盐湖钾肥的234,839,404股股份，由于本次换股吸收合并后会造造成盐湖钾肥自身持有上述相应股份，根据《公司法》的相关规定，该部分股份将在盐湖钾肥以新增股份换股吸收合并盐湖集团的同时被注销。

(二) 本次换股吸收合并构成关联交易

截至本报告书出具日，盐湖集团持有盐湖钾肥 30.60%股权，是盐湖钾肥的控股股东，根据《上市规则》规定，本次换股吸收合并构成关联交易。

(三) 本次换股吸收合并构成重大资产重组

本次换股吸收合并的被合并方盐湖集团的资产总额占盐湖钾肥 2008 年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 50%以上，在 2008 年度所产生的营业收入占盐湖钾肥同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 50%以上，资产净额占盐湖钾肥 2008 年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 50%以上且超过 5000 万元，参照《重组办法》第十一条的规定，构成重大资产重组，需报中国证监会核准。

(四) 交易前后公司股本结构变化情况

截至本报告书出具日，盐湖钾肥总股本为 767,550,000 股。本次换股吸收合并完成后，盐湖钾肥将新增 1,057,798,607 股 A 股股份，同时注销盐湖集团持有的盐湖钾肥 234,839,404 股股份，盐湖钾肥的总股本将达到 1,590,509,203 股。在不考虑盐湖集团符合条件的股东行使现金选择权和盐湖钾肥符合条件的股东行使异议股份收购请求权的情况下，模拟股本结构如下：

股东名称	换股吸收合并前		换股吸收合并后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
青海国投	-	-	492,842,862	30.99%
中化股份及其一致行动人	141,907,561	18.49%	380,948,723	23.95%
盐湖集团	234,839,404	30.60%	-	-
其他股东	390,803,035	50.91%	716,717,618	45.06%
合计	767,550,000	100%	1,590,509,203	100%

注：（1）上表系根据2009年6月30日盐湖钾肥和盐湖集团的股本结构测算；

（2）上表测算未考虑盐湖集团符合条件的股东行使现金选择权和盐湖钾肥符合条件的股

东行使异议股份收购请求权；

(3) 中化股份及其一致行动人包括中化股份、中化集团、中化化肥。

(4) 上表测算已将青海国投、中化股份及其一致行动人对盐湖集团无限售条件流通股股东的追送对价股剔除。

(5) 上表测算的换股吸收合并后的持股数为四舍五入后的概数，具体持股数需以登记公司确认的数据为准；

(6) 本次合并完成后，青海国投持有492,842,862股盐湖钾肥股份，持股比例为30.99%，青海国投需向中国证监会申请豁免要约收购盐湖钾肥股份的义务。

根据上表，在盐湖集团符合条件的股东现金选择权和盐湖钾肥符合条件的股东异议股份收购请求权的行权比例均为零的情况下，青海国投在本次交易完成后将持有存续公司 30.99%股份，成为盐湖钾肥的第一大股东，青海省国资委仍为盐湖钾肥的实际控制人。

(五) 要约收购豁免

若不考虑现金选择权和异议股份收购请求权的行使，本次合并完成后，预计青海国投持有的盐湖钾肥的股权比例将达到 30.99%；若有异议股东行使现金选择权或收购请求权，则青海国投持有的盐湖钾肥的股权比例将会更高于 30.99%。因此，不论是否考虑现金选择权和异议股份收购请求权的行使，青海国投均将因本次合并触发要约收购义务。经盐湖钾肥股东大会同意，青海国投将向中国证监会申请豁免要约收购盐湖钾肥股份的义务。

(六) 本次交易方案实施进展及尚需履行的主要批准程序

本次换股吸收合并已经盐湖钾肥第四届董事会第十六次会议和盐湖集团第五届董事会第十七次会议分别审议通过，尚需履行如下主要批准程序：

- 1、盐湖钾肥、盐湖集团各自股东大会分别批准本次换股吸收合并方案；
- 2、商务部对本次换股吸收合并涉及的经营者集中申报审核无异议；
- 3、国有资产监督管理部门批准本次换股吸收合并方案；
- 4、中国证监会核准本次换股吸收合并；
- 5、中国证监会核准青海国投关于豁免要约收购盐湖钾肥的申请。

三、本次交易协议的主要内容

就本次换股吸收合并，盐湖钾肥与盐湖集团于 2009 年 7 月 24 日签署了《吸收合并协议》。《吸收合并协议》（以下简称“本协议”）的主要内容如下：

(一) 本次合并方式

经本协议双方协商一致，同意采取盐湖钾肥以新增股份换股吸收合并盐湖集团的方式实施本次合并；本次合并完成后，盐湖钾肥作为存续公司接收被合并方盐湖集团的整体资产、业务和人员，承继盐湖集团的全部债权、债务；待盐湖集团的全部资产、业务、负债和人员并入盐湖钾肥后，盐湖集团持有的盐湖钾肥 234,839,404 股受限流通股股份，依据《公司法》第一百四十三条之规定予以注销，同时盐湖集团办理公司注销登记手续。

（二）换股比例及换股价格

本次换股吸收合并的换股比例和换股价格以盐湖钾肥与盐湖集团 A 股股票于定价基准日的二级市场价格为准协商确定。盐湖集团于定价基准日前 20 个交易日的 A 股股票交易均价为 25.46 元/股，由此确定盐湖集团的换股基准价格为 25.46 元/股。盐湖钾肥于定价基准日前 20 个交易日的 A 股股票交易均价为 53.53 元/股，考虑到盐湖钾肥于 2009 年 6 月 26 日实施 2008 年度分红方案即每 10 股派发现金红利 16.72 元（含税），对上述价格进行除息调整，调整后的换股基准价格为 51.86 元/股。

基于上述换股基准价格，考虑盐湖钾肥和盐湖集团目前主要盈利来源均为钾肥业务、本次合并后保持存续公司每股盈利稳定等因素，本次合并实施换股时给予盐湖钾肥股东 42.36% 的风险溢价，最终确定盐湖钾肥换股价格为溢价后的换股基准价格即 73.83 元/股，盐湖集团换股价格即换股基准价格 25.46 元/股。

根据上述换股价格，盐湖集团与盐湖钾肥确定本次吸收合并的换股比例为 2.90:1，即每 2.90 股盐湖集团股份换 1 股盐湖钾肥股份。

双方同意，除一方在换股日之前发生除权、除息事项，以及发生按照相关法律、法规或监管部门的要求须对换股价格进行调整的情形外，上述换股比例在任何其它情形下均不作调整。

（三）权利受限股份的处理

本次换股时，对于已经设定了质押、限售义务、被司法冻结的盐湖集团的股份，该等义务将在换取的盐湖钾肥的股份上继续有效存在。

（四）现金选择权

为保护盐湖集团股东的合法权益，本次换股吸收合并时，盐湖集团将安排第三方为盐湖集团股东大会审议本次吸收合并议案时投反对票的股东持有的股份

提供现金选择权。但该部分股份须由投反对票的股东自投票日起持续持有直至现金选择权实施日，如在投票日至现金选择权实施日期间出售股份或增持股份的，出售及增持部分的股份不再享有现金选择权。

在本次合并方案满足本协议约定的生效条件后，提供现金选择权的第三方应当于现金选择权实施日向符合行使现金选择权条件的股东支付对价，受让其符合条件的股份。受让价格为盐湖集团在定价基准日前 20 个交易日的交易均价，即 25.46 元/股。

（五）异议股份收购请求权

为维护盐湖钾肥股东的合法权益，盐湖钾肥根据《公司法》第一百四十三条之规定，为盐湖钾肥的股东安排了异议股份收购请求权。即盐湖钾肥股东对股东大会审议本次吸收合并的议案持异议或投反对票，并向盐湖钾肥提出申请要求盐湖钾肥或第三方购买其股份的，盐湖钾肥亦安排第三方以合理价格受让该部分股东持有盐湖钾肥的股份；但该部分股份须由投反对票的股东自投票日起持续持有直至异议股份出售实施日，如在投票日至异议股份出售实施日期间出售股份或增持股份的，出售及增持部分的股份不再享有收购请求权。

异议股份的收购价格由盐湖钾肥在异议股份收购请求权申报期结束后确定。

（六）本次合并的债务处理

本协议双方在吸收合并前所有未予偿还的债务及未履行完毕的合同义务，在本次吸收合并完成后均由存续公司承继，并由存续公司承担偿还及履行义务；本次合并方案分别获得双方股东大会批准以后，由双方共同选定的第三方，对各自债权人于法定期限内提出提前清偿债务或为其另行提供担保的债权人提供担保；保证该部分债权人的债务能够得以清偿或能够获得新的担保；未能向盐湖集团或盐湖钾肥主张提前清偿或提供担保的债权人的债权将自交割日由吸收合并后的存续公司盐湖钾肥承担。

（七）人员安置

双方同意本次合并完成后，盐湖集团的全体员工将由盐湖钾肥全部接收；本次吸收合并满足生效条件后，盐湖钾肥与盐湖集团的全体员工重新签订《劳动合同》，盐湖集团全体员工的工龄连续计算，薪金待遇尽可能维持原状。

（八）资产交割

自交割日起，盐湖集团的全部业务、资产、负债将由盐湖钾肥享有和承担；自交割日起双方办理动产交接手续，以及所有要式财产的变更登记手续。

自交割日起，盐湖集团的档案资料、所有银行账户资料、预留印鉴以及公司的所有印章移交给盐湖钾肥。

股票登记：盐湖钾肥应当在换股实施股权登记日将作为本次合并对价而向盐湖集团股东发行的新增股份登记至盐湖集团股东（包括由于现金选择权的行使而获得股份的第三方）名下。盐湖集团全体股东自新增股份登记于其名下之日起，成为盐湖钾肥的股东。

（九）过渡期损益的处理

双方约定以 2009 年 6 月 30 日为合并基准日，盐湖钾肥、盐湖集团于合并基准日起至交割日，过渡期间形成的损益，扣除为实施合并所应承担的税费及其他成本、费用后，由存续公司（吸收合并完成后的盐湖钾肥）享有或承担。

（十）过渡期安排

自本协议签署日至交割日的过渡期间，双方约定：

盐湖集团应当、并且应当促使其下属企业：①在正常业务过程中按照与以往惯例及谨慎商业惯例一致的方式经营主营业务，及②为了盐湖集团及其下属企业的利益，尽最大努力维护构成主营业务的所有资产保持良好状态，维护与客户、员工和其他相关方的所有良好关系。

于过渡期内，盐湖集团的行为限制，即未经盐湖钾肥书面同意，盐湖集团及其下属企业不得进行本协议约定事项（但在盐湖集团正常经营活动中进行的事项且经事先通知盐湖钾肥者除外）（详见《吸收合并协议》）。

（十一）生效条件

本协议待满足以下条件时生效：

（1）本次合并方案获得双方股东大会参加投票的股东所持 2/3 以上有表决权的股份表决通过；

（2）本次合并方案获得国有资产监督管理部门批准；

（3）本次吸收合并取得反垄断执法机构的批准；

（4）本次合并方案获得中国证监会的批准，且豁免青海国投要约收购义务。

（十二）违约责任

任何一方违反其声明、保证、承诺或虚假陈述，不履行其在本协议项下的任何责任与义务，即构成违约，违约方应当根据另一方的请求继续履行义务、采取补救措施，或给予其全面、及时、充分、有效的赔偿；非因双方的过错导致本次吸收合并不能生效或不能完成的，双方均无需对此承担违约责任。

第三节 本次交易风险因素

一、关于本次换股吸收合并的风险

（一）本次换股吸收合并面临的授权、核准和审批风险

本次换股吸收合并尚需获得多项授权、核准和同意方可实施，包括：盐湖钾肥股东大会批准本次换股吸收合并方案；盐湖集团股东大会批准本次换股吸收合并方案；国有资产管理部门批准本次换股吸收合并方案；商务部对于本次换股吸收合并涉及的经营者集中申报审核无异议；中国证监会核准本次换股吸收合并方案并豁免青海国投要约收购义务。因此，本次换股吸收合并能否取得有关部门的批准或核准以及最终取得有关部门批准或核准的时间存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

（二）强制转股风险

本次换股吸收合并须经盐湖钾肥、盐湖集团各自股东大会参会的非关联股东所持有表决权的三分之二以上表决通过。盐湖钾肥、盐湖集团各自股东大会的表决结果对各自全体股东具有约束力，包括在股东大会上投反对票、弃权票或未参加股东大会也未委托他人代为表决的股东。在本次换股吸收合并获得有关审批机关核准或批准后，被合并方的所有股份均将按照确定的换股比例被强制转换为盐湖钾肥新增的 A 股股份，包括未申报或未有效申报行使现金选择权的被合并方股东所持股份及现金选择权提供方所持股份。对于已经设定了质押、限售义务、被司法冻结的盐湖集团的股份，在换股完成后该等股份上设置的权利受限的状况将在换取的盐湖钾肥的股份上继续有效。

（三）与现金选择权和出售请求权相关的风险

为充分保护盐湖集团全体股东的利益，本次换股吸收合并将由第三方向盐湖集团相应股东提供现金选择权。本次现金选择权只对审议本次换股吸收合并的盐湖集团股东大会正式表决时投出有效反对票并在前述股东大会召开之日至现金选择权实施日期间持续持有投反对票的盐湖集团相应股份的股东提供现金选择权。行使现金选择权的盐湖集团异议股东，可就其有效申报的每一股盐湖集团股票，在盐湖集团异议股东现金选择权实施日，获得由现金选择权第三方支付按照定价基准日前 20 个交易日股票交易均价确定并公告的现金对价，具体价格

为 25.46 元/股。

若盐湖集团股票在本次换股吸收合并定价基准日后至盐湖集团异议股东现金选择权实施日期间发生除权、除息的事项，则盐湖集团异议股东现金选择权的价格将做相应调整。

为充分保护对本次合并决议持异议的盐湖钾肥股东的利益，盐湖钾肥将安排第三方按公平价格收购在盐湖钾肥股东大会上对本次吸收合并议案投反对票的股东所持有的盐湖钾肥股份。在审议本次换股吸收合并的盐湖钾肥股东大会正式表决时投出有效反对票并在前述股东大会召开之日至盐湖钾肥异议股份收购请求权实施日期间持续持有投反对票的盐湖钾肥相应股份的股东，有权在盐湖钾肥确定的申报期内按照规定的方式、程序向盐湖钾肥申报行使异议股份收购请求权。

如果本次换股吸收合并方案未能获得盐湖钾肥和盐湖集团各自股东大会以及相关政府部门的批准，导致本次换股吸收合并方案最终不能实施，则盐湖钾肥的异议股东不能行使该等收购请求权，盐湖集团的异议股东不能行使该等现金选择权。

盐湖钾肥和盐湖集团的异议股东须在收购请求权或现金选择权有效申报期内进行申报，在有效申报期外进行的收购请求权或现金选择权申报均为无效。若投资者行使上述权利时盐湖钾肥和盐湖集团的即期股价高于收购请求权价格或现金选择权价格，其利益可能受损。

此外，投资者申报行使收购请求权或现金选择权还可能丧失合并后存续公司未来股价上涨的获利机会。

二、本次交易完成后的相关风险

（一）合并后存续公司的整合风险

本次换股吸收合并完成后，盐湖钾肥成为存续公司，盐湖集团的全部资产、负债、业务和人员并入存续公司，存续公司将对合并双方的生产、销售及管理等方面进行整合，以充分发挥合并双方的协同效应，但可能面临整合周期长、整合预期效应无法实现的风险。

（二）政策性风险

2009年1月24日、2009年2月18日国家发改委先后发布了《关于改革化肥价格形成机制的通知》、《关于完善钾肥价格管理政策的通知》，改变了国家有关部门以前对钾肥价格全面监管的政策，使得钾肥价格能够适度的依照市场化运作。上述政策的出台将有助于我国加快建立以市场为主导的化肥价格形成机制。但在现阶段国内通胀预期高企的形势下，国家亦可能会出台新的有关针对钾肥生产企业的相关政策。国家产业政策的变化，或者相关主管部门政策法规的改变，均将对存续公司氯化钾产品的市场价格、市场需求和经营成本带来影响，对存续公司的业绩造成一定的影响。

（三）钾肥价格波动风险

本次换股吸收合并完成后，氯化钾的生产和销售、盐湖资源的综合开发利用将成为存续公司的主导业务，但是短期内存续公司主营业务利润主要还是来自钾肥的生产和销售。钾肥行业是一个典型的寡头垄断行业，且国际主要钾肥厂商占据了全球钾肥供应的较大份额，因此国内钾肥价格除受国内市场供求影响和政府调控外，还会受到国际钾肥价格的影响。因此，如果国内外钾肥市场发生较大变化，氯化钾的价格出现较大波动，有可能增加存续公司的经营风险。

本次换股吸收合并完成后，在存续公司子公司水泥股份水泥的生产成本中，原料煤和电力占的比重较大，约占其生产成本的3/5。因此，不排除煤电大幅度上涨带来水泥成本的上升，进而减少利润，给公司的生产经营带来一定的影响。

（四）铁路运输瓶颈风险

由于存续公司的钾肥生产基地地处我国大西北的青海省格尔木市察尔汗，因此铁路运输一直是困扰钾肥产品销售的重要问题，尽管盐湖钾肥目前已经成为了铁道部100家大客户战略装车单位，解决了当前的产量运输问题，但是随着存续公司氯化钾产能的进一步扩大以及盐湖资源综合开发项目的完工，铁路运输瓶颈将会给存续公司经营及销售带来一定的风险。

存续公司水泥产品的客户主要分布在青藏高原地区，受地理环境的影响，交通运输对存续公司水泥产品销售有着重大的影响，如遇车皮紧张，较多采用汽车运输，将会影响水泥产品的销售，同时由于受燃料价格的上涨，运输成本上升从而影响存续公司的经营收益。

（五）项目开发风险

本次换股吸收合并完成之后，存续公司将继续对盐湖资源进行综合开发利用，并承接青海 100 万吨钾肥综合利用工程（综合利用一期工程）、青海盐湖集团综合利用项目二期工程、年产 1 万吨优质碳酸锂等项目的建设。由于天然气乙炔装置裂解气压缩机等部分进口关键设备交货延误，钢材、水泥等建筑材料以及特种管材等大幅度涨价、供应紧张，再加上盐湖资源综合利用项目装置工艺复杂，各装置间关联度较大，操作人员水平参差不齐等原因，已经造成上述三个盐湖资源综合利用项目建设进度较原计划推迟，本次合并完成后，存续公司将加强工程进度管理，但上述项目能否按期达产仍存在不确定性。

（六）资源税上调的风险

目前国内的资源税水平较国外相比较低，国家已于 2009 年开始上调资源税。根据青海省财政厅、青海省地方税务局以青财税字（2008）1271 号《关于调整我省天然卤水资源税额标准的通知》文件规定，自 2008 年 10 月 1 日起，将氯化钾产品资源税从 45 元/吨上调至 135 元/吨。我国的资源税实行从量征收政策，为了促使企业加强对资源的综合性利用、促进节能减排，未来资源税改革有可能遵循国际惯例，实施从价征收。如果未来实施资源税改革，实行从价征收或继续提高资源税税率标准，企业的资源税税负成本将提高，企业的盈利情况将受到消极影响。

（七）钾肥增值税政策调整的风险

钾肥行业的增值税政策已经过两次调整。2001 年《财政部、国家税务总局关于农业生产资料征免增值税政策的通知》（财税[2001]113 号）规定：“从 2001 年 8 月 1 日起生产销售的除尿素以外的氮肥、除磷酸二铵以外磷肥、钾肥以及免税化肥为主要原料的复混肥免征增值税”；2004 年财政部和国家税务总局下发《财政部国家税务总局关于钾肥增值税有关问题的通知》，通知规定：“自 2004 年 12 月 1 日起，对化肥生产企业生产销售的钾肥，由免征增值税改为实行先征后返”。增值税由免征改为先征后返直接影响企业的现金流情况。钾肥增值税先征后返政策未来是否会发生变化，存在一定的不确定性。

（八）盈利预测风险

盐湖钾肥对 2009 年 7-12 月和 2010 年的盈利情况进行了预测，五联方圆对相关盈利预测进行了审阅并出具了审核报告。

由于近期氯化钾产品价格波动比较大，对存续公司经营业绩带来一定的不确定性，且盈利预测期内还可能出现对存续公司的盈利状况造成影响的其他因素，比如行业出现的新变化、新政策的出台以及发生自然灾害等不可抗力，因此，尽管该备考合并盈利预测中的各项假设遵循了谨慎性原则，但由于公司对上述因素无法准确判断并加以量化，仍可能出现实际经营成果与盈利预测结果存在一定差异的情况。提请投资者对上述风险予以关注，并结合其他信息披露资料适当判断及进行投资决策。

（九）股市风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受公司的盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。因此，股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。

第四节 独立财务顾问意见

一、基本假设

本报告就本次交易发表的意见，主要基于以下假设成立的基础上：

（一）国家现行的法律、法规和基本方针、政策无重大变化，宏观经济环境无重大变化；

（二）本次交易双方所处地区的社会、经济环境无重大变化；

（三）本次交易各方所提供的资料真实、准确、完整、及时和合法；

（四）本次交易能够获得相关部门批准或核准，不存在其他障碍，并能够如期完成；

（五）有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计、评估等文件真实可靠；

（六）本次交易各方遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；

（七）无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响发生。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

盐湖钾肥和盐湖集团目前的主要业务为氯化钾的开发、生产和销售。钾肥工业作为重要的农业生产资料生产行业得到了国家有关政策的支持。《中华人民共和国国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》明确指出“在能源产地和粮棉主产区建设百万吨级尿素基地，建设云南、贵州、湖北磷复肥基地和青海、新疆钾肥基地。”因此，本次换股吸收合并完成后，存续公司从事氯化钾的开发、生产和销售业务符合国家产业政策。

资源综合利用是我国经济和社会发展中一项长远的战略方针，也是一项重大的技术经济政策，对提高资源利用效率，保护环境，促进经济增长方式由粗放型向集约型转变，实现资源优化配置和可持续发展都具有十分重要的意义。正因为如此，国家出台了一系列资源综合利用的鼓励和扶持政策。2007年1月，为促

进循环经济发展，加快建设资源节约型、环境友好型社会，国家发改委发布了《“十一五”资源综合利用指导意见》，提出“到2010年，我国矿产资源总回收率与共伴生矿产综合利用率在2005年的基础上各提高5个百分点，分别达到35%和40%”，并要求“把综合利用资源，发展循环经济贯彻到制定和实施发展战略、发展规划、产业政策、投资管理以及财政、税收、金融和价格等相关政策中”。2009年5月18日，国务院颁布《石化产业调整和振兴规划》，提出要提高农资保障能力，到2011年，钾肥产量达到400万吨（折纯）；加大国内外钾矿资源勘探开发，科学规划青海、新疆钾肥基地发展，加强钾矿共生、伴生资源开发利用；支持钾肥龙头企业开展产业整合，促进钾矿资源合理利用。

本次换股吸收合并完成后，盐湖资源的综合利用将成为存续公司未来发展的核心业务，存续公司将通过统一平台集中盐湖钾肥和盐湖集团的资源，对盐湖资源进行综合开发和循环利用，形成以钾肥为龙头，综合利用镁、钠、锂资源，实现由钾盐到钾碱，由无机到有机，由化肥到化工、再到精细化工，由钾盐资源开发延伸到有色金属提炼，全面可持续发展的新格局，符合国家产业政策的要求。

本次换股吸收合并未发生违反国家有关环境保护、土地管理等法律法规规定的行为。

根据《反垄断法》的规定，盐湖钾肥将就本次换股吸收合并向商务部反垄断局正式上报经营者集中申报材料。

经核查，本独立财务顾问认为：本次换股吸收合并符合《重组办法》第十条第（一）项的规定。

（二）本次交易不会导致存续公司不符合股票上市条件

深交所《上市规则》（2008年修订）第18.1条第（十）项规定，“股权分布发生变化不具备上市条件：指社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的25%，公司股本总额超过人民币四亿元的，社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的10%。

上述社会公众是指除了以下股东之外的上市公司其他股东：

- 1、持有上市公司10%以上股份的股东及其一致行动人；
- 2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”

本次换股吸收合并的换股比例为 2.90:1，以此测算本次换股吸收合并完成后盐湖钾肥的股东持股情况如下：

股东名称	换股吸收合并前		换股吸收合并后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
青海国投	-	-	492,842,862	30.99%
中化股份及其一致行动人	141,907,561	18.49%	380,948,723	23.95%
盐湖集团	234,839,404	30.60%	-	-
其他股东	390,803,035	50.91%	716,717,618	45.06%
合计	767,550,000	100%	1,590,509,203	100%

注：（1）上表系根据2009年6月30日盐湖钾肥和盐湖集团的股本结构测算；

（2）上表测算未考虑盐湖集团符合条件的股东行使现金选择权和盐湖钾肥符合条件的股东行使异议股份出售请求权；

（3）中化股份一致行动人包括中化股份、中化集团、中化化肥。

（4）上表测算已将青海国投、中化股份及其一致行动人对盐湖集团无限售条件流通股股东的追送对价股剔除。

（5）上表测算的换股吸收合并后的持股数为四舍五入后的概数，具体持股数需以登记公司确认的数据为准；

（6）本次合并完成后，青海国投持有492,842,862股盐湖钾肥股份，持股比例为30.99%，青海国投需向中国证监会申请豁免要约收购盐湖钾肥股份的义务。

根据上表，本次换股吸收合并完成后，存续公司总股本为 1,590,509,203 股，如盐湖钾肥异议股东均未行使收购请求权且盐湖集团异议股东的现金选择权行权比例为零，则本次换股吸收合并完成后，青海国投将持有存续公司 492,842,862 股份，占存续公司总股本的 30.99%，中化股份及其一致行动人持有存续公司 380,948,723 股股份，占存续公司总股本的 23.95%。盐湖钾肥和盐湖集团董事、监事、高级管理人员及其关联人合计持有盐湖钾肥 74,256 股股份，占存续公司总股本的 0.00467%。因此，除青海国投、中化股份及其一致行动人以及盐湖钾肥、盐湖集团现有董事、监事、高级管理人员及其关联人外，盐湖钾肥的社会公众股东将持有盐湖钾肥 716,643,362 股，占存续公司总股本的 45.06%。

假设在盐湖集团异议股东现金选择权行使比例和盐湖钾肥异议股东异议股份收购请求权行使比例达到上限（即各自非关联股东持股数量的三分之一），且相关股份均由青海国投独家收购的情况下，青海国投最多持有存续公司 704,022,771 股股份，占存续公司总股本 44.26%。青海国投、中化股份及其一致行动人以及存续公司董事、监事、高级管理人员及其关联人合计持有存续公司 1,085,045,751 股股份，占存续公司总股本的 68.22%，社会公众股将持有存续公

司 31.78% 股份。

考虑到盐湖集团异议股东的现金选择权、盐湖钾肥异议股东的异议股份收购请求权将由青海国投、中化集团、深圳兴云信、华美丰收、王一虹、深圳禾之禾作为第三方，同时合并双方已取得部分股东出具的放弃现金选择权的承诺函，且考虑合并方异议股东收购请求权和被合并方异议股东现金选择权行使的不同比例，社会公众股东持股比例将介于 31.78% 至 45.06% 之间，符合《上市规则》相关规定，不会导致存续公司不符合股票上市条件，符合《重组办法》第十条第（二）项的规定。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，存续公司的股权分部符合《上市规则》相关规定，不会导致存续公司不符合股票上市条件，因此，本次交易符合《重组办法》第十条第（二）项的规定。

（三）本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害双方公司及股东合法权益的情形

本次换股吸收合并所涉及的资产定价公允，具体见本节“四、本次交易定价合理性分析”。本次换股吸收合并不存在损害双方公司及股东合法权益的情形。

本次换股吸收合并依法进行，由盐湖钾肥董事会提出方案，由合格中介机构根据有关规定出具审计、评估、法律、财务顾问等相关报告，并按程序报有关监管部门审批。在本次交易中涉及到关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，有关关联董事已在合并双方各自董事会上回避表决，有关关联方将在合并双方各自股东大会上回避表决，以充分保护全体股东，特别是社会公众股东的利益。盐湖钾肥、盐湖集团独立董事对本次换股吸收合并均发表了独立董事意见。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组办法》第十条第（三）项的规定。

（四）本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍

本次交易的被合并方为盐湖集团，所涉及的主要资产情况见本报告书“第一节 合并双方基本情况介绍/三、本次交易涉及的主要资产情况/（二）被合并方盐湖集团主要资产情况”。

经核查，本独立财务顾问认为：本次换股吸收合并所涉及的资产权属清晰，

资产过户或者转移不存在法律障碍，符合《重组办法》第十条第（四）项的规定。

（五）本次交易所涉及的相关债权债务处理合法

本次换股吸收合并完成后，盐湖集团将注销法人资格，其债权债务依法将由盐湖钾肥承继。

盐湖钾肥、盐湖集团将于本次换股吸收合并方案分别获得各自股东大会批准后，按照相关法律法规的规定履行债权人及债务人的通知和公告程序，并且将根据各自债权人于法定期限内提出的要求向其提前清偿债务或提供担保。盐湖集团的债权和债务将自交割日后由存续公司承担；盐湖钾肥以及盐湖集团的下属公司的债权债务仍由其各自承担。

截至2009年6月30日，盐湖集团（母公司）负债总额为389,342.85万元，截至本报告书签署日，已同意转移的银行债务为243,100万元，占盐湖集团（母公司）银行借款总额的92.40%，占盐湖集团（母公司）负债总额的62.44%。盐湖集团（母公司）的其余负债已通过中化集团出具的承诺作出妥善安排。

对于盐湖集团和盐湖钾肥的债务，中化集团承诺如下：“对盐湖钾肥本次换股吸收合并盐湖集团要求提前清偿债务之债权人，由中化集团承担债务清偿义务；对要求提供担保之债权人，由中化集团提供连带保证责任担保。上述债权人包括盐湖集团和盐湖钾肥的相关债权人。”

经核查，本独立财务顾问：本次换股吸收合并所涉及的相关债权债务处理合法，符合《重组办法》第十条第（四）项的规定。

（六）本次交易有利于存续公司增强持续经营能力，不存在可能导致存续公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次换股吸收合并的两家上市公司均为独立经营实体，本次换股吸收合并完成后，盐湖集团将予以注销，由盐湖钾肥承接盐湖集团全部资产、负债和经营资质，盐湖集团的业务、人员、经营体系、重要协议等全部进入盐湖钾肥。盐湖集团自成立以来合法经营，不存在因违反法律、法规和规范性文件、或因不具备原料采购、主要产品生产和销售能力而导致其无法持续经营的情形。盐湖集团合并范围内的子公司作为盐湖集团相对独立的生产经营实体，其生产稳定，具备持续经营能力。通过本次换股吸收合并进入盐湖钾肥后，其资质和生产经营能力将得以持续保持。总之，盐湖集团的资产具有持续经营能力和较强的盈利能力，本次

换股吸收合并有利于盐湖钾肥扩大资源储量和完善产业链条，增强盐湖钾肥的持续经营能力。

经核查，本独立财务顾问认为：本次换股吸收合并有利于存续公司增强持续经营能力，不存在可能导致存续公司重组完成后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组办法》第十条第（五）项的规定。

（七）本次交易有利于存续公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立

本次换股吸收合并实施前，盐湖钾肥和盐湖集团已经按照有关法律法规的规定建立了规范的公司治理结构和运营体系，在业务、资产、财务、人员和机构等方面独立于公司实际控制人及其关联人。

本次换股吸收合并完成后，盐湖钾肥的实际控制权并未发生变化，青海国投将由间接控股股东成为直接控股股东。本次交易的实施将不会实质性改变盐湖钾肥现有的运营及管理体制，盐湖钾肥的实际控制人及其关联人将继续维护存续公司的独立规范运作。青海国投已出具《关于保证上市公司独立性的承诺函》，承诺与存续公司做到人员独立、资产独立、业务独立、财务独立、机构独立。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，存续公司符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，符合《重组办法》第十条第（六）项的规定。

（八）本次交易有利于存续公司保持健全有效的法人治理结构

本次换股吸收合并前，盐湖钾肥和盐湖集团均已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关规定的要求，设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制订了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事工作制度》等规章制度，公司独立董事能充分发挥专业性和独立性作用，公司治理结构较为完善。但由于盐湖钾肥与盐湖集团之间存在关联交易较多、部分董事交叉任职等情况，公司规范化运作水平还需进一步提高。

本次换股吸收合并完成后，盐湖集团将予以注销，盐湖集团的资产、负债、人员和业务全部由盐湖钾肥承接，双方的关联交易将彻底消除；盐湖集团的董事会将解散，从而使董事交叉任职的情况得以解决；存续公司的控股股东青海国投为国有资产投资管理公司，青海国投及其控制的其他公司均不从事与存续公司相同的业务。因此，本次换股吸收合并后，存续公司的法人治理结构将得到进一步

完善。

同时，青海国投已作出承诺：在本次合并完成后，保证存续公司（盐湖钾肥）的独立性符合《重组办法》关于“有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定”的要求。

本次换股吸收合并完成后，结合盐湖钾肥主营业务变更以及合并后存在的机构重复设置的实际情况，盐湖钾肥将进行相关人事调整，完善公司法人组织机构的设置。盐湖钾肥拟从股东与上市公司的关系、董事会、监事会、上市公司重大经营财务决策程序与规则、高级管理人员的选择、考评、激励和约束机制、信息披露与透明度、公司内部控制机制等方面进一步完善公司治理结构。

经核查，本独立财务顾问认为：本次换股吸收合并有利于存续公司保持健全有效的法人治理结构，符合《重组办法》第十条第（七）项的规定。

三、本次交易定价合理性分析

本次换股吸收合并的换股价格和换股比例综合考虑了吸收合并双方的盈利能力、财务状况、资源储量、可比公司估值水平等因素，充分保障了换股吸收合并双方及全体股东的合法权益。

（一）以市价为基准确定换股价格符合相关市场惯例

盐湖集团和盐湖钾肥均为上市公司，其股票在二级市场的历史交易价格可以较为公允地反映合并双方的价值。20 日交易均价作为市场广泛认同的价值基准之一，在一定程度上代表了定价日公司股票的公允价值。两家上市公司以审议本次换股吸收合并相关事宜董事会公告前二十个交易日 A 股股票交易均价为基础确定换股价格和换股比例，符合相关市场惯例。

（二）本次交易定价对被合并方股东公允合理

1、盐湖集团的换股价格分析

盐湖集团在本次换股吸收合并中的换股价格为定价基准日前二十个交易日股票均价，即盐湖集团的换股价格为25.46元/股，该价格与盐湖集团在2009年6月26日发布重大资产重组停牌公告前一段时期的股票交易均价比较如下：

	股票成交均价（元/股）	换股价格/均价	区间内日均交易量（亿股）
前 1 个交易日	25.34	100.47%	30,990
前 5 个交易日	25.19	101.07%	27,439
前 10 个交易日	24.87	102.37%	27,372
前 20 个交易日	25.46	100%	33,612
前 30 个交易日	25.17	101.15%	29,951

由上表可以看出，盐湖集团的换股价格与停牌公告日前 1 个交易日、前 5 个交易日、前 10 个交易日、前 30 个交易日交易日的股票均价相比，均有一定幅度的溢价。综上考虑，本次换股吸收合并定价基准日前二十个交易日股票均价作为盐湖集团的换股价格是合理的。

2、盐湖钾肥与同行业可比公司估值水平比较分析

公司简称	股票代码	市盈率	市净率
盐湖集团		52.64	12.03
A 股可比上市公司	-	-	-
中信国安	000839	66.94	4.76
冠农股份	600251	217.75	7.73
六国化工	600470	34.21	2.1
辽通化工	000059	27.60	1.76
川化股份	000155	29.66	2.31
湖北宜化	000422	24.55	3.29
四川美丰	000731	19.65	2.42
鲁西化工	000830	22.65	2.23
泸天化	000912	21.78	2.68
建峰化工	000950	16.40	4.65
云天化	600096	18.68	3.35
赤天化	600227	17.74	1.95
沧州大化	600230	21.78	3.31
柳化股份	600423	28.74	1.92
华鲁恒升	600426	20.95	3.31
平均值	-	39.27	3.18
中位值	-	22.65	2.68

注：A股可比上市公司市盈率=2009年6月26日前20个交易日的股票交易均价/2008年每股收益，市净率=2009年6月26日前20个交易日的股票交易均价/2008年末每股净资产。

由上表可以看出，A股可比上市公司在2009年6月26日前20个交易日的股票交易均价对应的静态市盈率介于16.40-217.75倍之间，平均值为39.27倍，中位值为22.65倍。盐湖集团换股价格对应的市盈率为52.64倍（以2008年每股收益为基

准)，高于A股可比上市公司的平均水平。

A股可比上市公司在2009年6月26日前20个交易日的股票交易均价对应的静态市净率介于1.76-7.73倍之间，平均值为3.18倍，中位值为2.68倍。盐湖集团换股价格对应的市净率为12.03倍（以2008年12月31日每股净资产为基准），高于A股可比上市公司的平均水平。

因此，从A股可比上市公司的估值水平来看，盐湖集团换股价格对应的市盈率和市净率估值水平显著高于A股可比上市公司的平均水平。

3、本次换股吸收合并充分考虑了盐湖集团虽资源储量大、拥有核心技术，但其主要利润来源于盐湖钾肥的钾肥业务的现状

本次换股吸收合并前，盐湖集团拥有的盐湖资源储量远远大于盐湖钾肥。根据陕西同盛出具的陕同评报字[2009]第022号和第021号评估报告书，截至2009年6月30日，盐湖钾肥采矿权证剩余可采氯化钾储量折合为335.67万吨；盐湖集团的采矿权证剩余可采氯化钾储量折合为5,413.86万吨，盐湖集团拥有的盐湖资源储量是盐湖钾肥的10倍以上。

在生产技术方面，盐湖集团拥有生产钾肥的核心技术“反浮选——冷结晶”技术生产氯化钾，该技术为盐湖集团自主开发，已达到国内一流，国际领先地位。与传统技术相比，使用该技术生产氯化钾，不仅使钾肥的回收率提高了10%以上，而且产品纯度和品位大幅提高，使氯化钾产品的水分含量降低到1%以下，远远低于国家3%的优质产品标准。目前，盐湖钾肥及其控股子公司正是使用该技术生产氯化钾。

虽然盐湖集团拥有上述资源和核心技术，但为避免同业竞争，除盐湖钾肥及其控股子公司外，盐湖集团不能从事钾肥业务，其拥有的优质资源和先进技术无法通过自身经营产生经济效益。根据盐湖集团2008年年报，2008年盐湖钾肥的钾肥业务贡献的利润占盐湖集团营业利润的比例高达84.77%，可见盐湖集团的主要收入来源于盐湖钾肥的钾肥业务。而且预计至少在未来一两年内，钾肥业务仍将是盐湖集团利润的主要来源。

4、本次换股比例的确定充分考虑了合并双方目前盈利能力、相关财务指标的差异

项目	2009年1-6月		2008年	
	盐湖钾肥	盐湖集团	盐湖钾肥	盐湖集团

营业收入（万元）	207,127.69	243,803.76	406,890.20	492,473.48
净利润（万元）	142,008.30	148,893.56	251,069.32	279,419.64
归属母公司所有者的净利润（万元）	78,837.98	90,308.67	135,356.01	148,394.34
净利润率	68.56%	61.07%	61.70%	56.74%
净资产收益率（全面摊薄）	30.82%	12.10%	45.19%	22.87%
每股收益（元/股）	1.0271	0.2944	1.7635	0.4837
每股净资产（元/股）	3.3322	2.4325	3.9028	2.1155
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	1.2948	0.3592	2.7623	0.8654

通过上表可见，合并方盐湖钾肥的净利润率、净资产收益率、每股收益、每股净现金流、每股净资产、每股经营活动产生的现金流量净额都一定程度高于被合并方盐湖集团。因此，盐湖钾肥较盐湖集团的资产质量更优、盈利能力更强。

5、盐湖集团合并前后财务指标的比较分析

根据本次合并的备考财务报表，盐湖集团的每股收益在本次合并前后的指标及其变动情况如下表：

单位：元/股

	项目	合并前	合并后	变动比例
2008 年度/2008 年 12 月 31 日	每股收益	0.4837	0.5254	8.62%
	每股净资产	2.1155	1.7851	-15.62%
2009 年 1-6 月/2009 年 6 月 30 日	每股收益	0.2944	0.3144	6.79%
	每股净资产	2.4325	1.9214	-21.01%

注：本次换股吸收合并中，每 2.90 股盐湖集团股份换取 1 股存续公司股份，因此在计算上述指标的变动比例时需要在存续公司相关指标的基础上除以 2.90 后确定。

从上表可见，盐湖集团股东截至 2008 年 12 月 31 日享有的每股净资产较合并前下降 15.62%，2009 年 6 月 30 日每股净资产较合并前下降 21.01%；但同时本次换股吸收合并后盐湖集团原股东 2008 年享有的每股收益上升，较合并前增长 8.62%，2009 年 1-6 月每股收益较合并前增长 6.79%。

因此，通过本次换股吸收合并，虽然盐湖集团股东享有的每股净资产有一定程度的摊薄，但其享有的每股收益得到增厚。

（三）本次交易定价对合并方股东公允合理

1、盐湖钾肥的换股价格分析

盐湖钾肥定价基准日前 20 个交易日股票均价为 53.53 元/股，考虑到盐湖钾肥于 2009 年 6 月 26 日实施 2008 年度分红方案即每 10 股派发现金红利 16.72 元（含税），对上述价格进行除息调整，调整后的盐湖钾肥换股基准价格为 51.86

元/股。本次换股吸收合并的换股比例为 2.90: 1，即当盐湖集团的换股价格为定价基准日前 20 个交易日交易均价 25.46 元/股时，盐湖钾肥对应的换股价格为 73.83 元/股，该价格与盐湖钾肥在 2009 年 6 月 26 日发布重大资产重组事宜停牌公告前一段时间的股票交易均价（除息调整后）的比较如下：

	股票成交均价（元/股）	换股价格/均价	区间内日均交易量（百股）
前 1 个交易日	54.93	136.26%	146,687
前 5 个交易日	53.13	140.88%	118,905
前 10 个交易日	52.09	143.69%	92,931
前 20 个交易日	51.86	144.33%	91,647
前 30 个交易日	50.87	147.14%	84,651

从上表可见，盐湖钾肥对应的换股价格远高于停牌公告日前 1 个交易日、前 5 个交易日、前 10 个交易日、前 30 个交易日交易日的股票均价。盐湖钾肥换股价格符合《重组办法》第四十二条规定：“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告前 20 个交易日公司股票交易均价”，没有损害盐湖钾肥股东的合法权益。

2、盐湖钾肥与同行业可比公司估值水平比较分析

A股可比上市公司在2009年6月26日前20个交易日的股票交易均价对应的静态市盈率介于16.40-217.75倍之间，平均值为39.27倍，中位值为22.65倍。盐湖钾肥溢价后的实际换股价格对应的市盈率为41.87倍（以2008年每股收益为基准），高于A股可比上市公司的平均水平。

A股可比上市公司在2009年6月26日前20个交易日的股票交易均价对应的静态市净率介于1.76-7.73倍之间，平均值为3.18倍，中位值为2.68倍。盐湖钾肥溢价后的实际换股价格对应的市净率为18.92倍（以2008年12月31日每股净资产为基准），高于A股可比上市公司的平均水平。

因此，从 A 股可比上市公司的估值水平来看，盐湖钾肥溢价后的实际换股价格对应的估值水平显著高于 A 股可比上市公司的平均水平。

3、本次交易将大幅提高盐湖钾肥资源储量，增强可持续发展能力

本次换股吸收合并后，盐湖集团拥有的资源储量将进入盐湖钾肥，由此盐湖钾肥控股子公司将无需向盐湖集团缴纳矿产使用费，从而大幅降低氯化钾单位生

产成本，提高产品毛利率。更为重要的是，盐湖钾肥获得了剩余服务年限 28.27 年、折合为 5,413.86 万吨的可采氯化钾储量，使公司的长远发展获得充分保障。

本次换股吸收合并对存续公司资源情况影响如下表所示：

氯化钾资源量	合并前	合并后
	盐湖钾肥	存续公司
每股剩余开采氯化钾储量（吨/股）	0.0044	0.0361

注：存续公司的股本按每 2.90 股盐湖集团股份换取 1 股盐湖钾肥新增 A 股股份并注销盐湖集团持有盐湖钾肥股份后计算。

通过上表可知，本次换股吸收合并后，盐湖钾肥的每股剩余资源储量将在合并前双方公司的基础上有大幅度的提升，加上同时获得的“反浮选——冷结晶”钾肥生产技术，有助于强化公司在国内钾肥市场突出的整体实力和行业地位，为公司长远、可持续发展提供了充分的保障。

4、盐湖钾肥合并前后财务指标的比较分析

2009 年半年度及 2008 年度盐湖钾肥合并前后的财务指标对比如下表所示：

2009 年 1-6 月/2009 年 6 月 30 日	合并前	合并后	变动比例
营业收入(万元)	207,127.69	243,803.76	17.71%
归属于母公司所有者净利润(万元)	78,837.98	145,022.20	83.95%
归属于母公司所有者股东权益(万元)	255,761.82	886,259.30	246.52%
每股收益(元/股)	1.0271	0.9118	-11.23%
每股净资产(元/股)	3.3322	5.5722	67.22%
2008 年度/2008 年 12 月 31 日	合并前	合并后	变动比例
营业收入(万元)	406,890.20	497,094.97	22.17%
归属于母公司所有者净利润(万元)	135,356.01	241,795.52	78.64%
归属于母公司所有者权益(万元)	299,558.33	823,363.07	174.86%
每股收益(元/股)	1.7635	1.5236	-13.60%
每股净资产(元/股)	3.9028	5.1767	32.64%

本次换股吸收合并完成后，盐湖钾肥的营业收入、净利润及净资产规模均大幅提高，使公司抗风险能力和综合竞争力大大提升。根据备考合并财务报告，假设本次交易于 2007 年 12 月 31 日完成，2008 年度及 2009 年上半年，盐湖钾肥股东享有的每股收益分别被摊薄 11.23% 和 13.60%，但同期末的每股净资产分别增厚 32.64% 和 67.22%。

此外，盐湖集团的综合利用项目将注入存续公司，综合利用项目一期、二期、1 万吨碳酸锂等项目将在最近几年陆续建成投产，这些大型项目的投产将大幅提升存续公司的盈利水平，优化存续公司的盈利结构，提高对公司股东回报水平。

因此，盐湖钾肥现有股东可以分享到本次换股吸收合并带来的资源、业务整合所带来的长期效益。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次换股吸收合并的换股价格和换股比例，综合考虑了合并双方相应的估值水平、财务状况、盈利能力、资源储量等方面的差异，有利于保护合并双方及全体股东的利益。对盐湖集团股东而言，尽管本次合并后每股净资产有所降低，但合并后可直接分享资产质量更好、经营利润率更高的钾肥业务带来的收益，增厚每股收益；对盐湖钾肥股东而言，尽管本次合并后每股收益有所摊薄，但使盐湖钾肥消除了大量关联交易，资产、收入、利润规模大幅上升，同时获得了大规模的资源储量和钾肥生产的核心技术，抗风险能力和综合竞争力大大提升，为其长远、可持续发展提供了充分的保障。因此，本次换股价格和换股比例合理、公允，不会损害合并双方及其股东的利益。

四、本次交易完成后存续公司财务状况、盈利能力及未来发展趋势分析

（一）财务状况分析

1、合并前后资产构成比较分析

截至 2009 年 6 月 30 日，盐湖钾肥的合并报表与以本次换股吸收合并为基础的存续公司备考财务报表的资产构成对比如下表所示：

单位：元

项目	盐湖钾肥	比重	备考存续公司	比重
流动资产：				
货币资金	1,250,433,351.13	16.07%	2,839,613,775.88	16.68%
交易性金融资产			10,316,276.36	0.06%
应收票据	549,346,126.29	7.06%	665,426,126.29	3.91%
应收账款	367,605,695.38	4.73%	448,294,767.27	2.63%
预付款项	438,813,018.26	5.64%	1,060,368,637.46	6.23%
其他应收款	58,667,030.19	0.75%	268,819,734.30	1.58%
存货	1,790,291,559.85	23.01%	1,715,096,804.16	10.07%
其他流动资产				
流动资产合计	4,455,156,781.10	57.27%	7,007,936,121.72	41.16%
非流动资产：				
可供出售金融资产			17,151,308.00	0.10%
持有至到期投资			147,443.26	0.00%

长期股权投资	30,000,000.00	0.39%	92,464,400.00	0.54%
投资性房地产			19,461,795.10	0.11%
固定资产	2,268,296,845.53	29.16%	2,735,337,085.39	16.07%
在建工程	860,515,634.73	11.06%	5,569,528,875.75	32.71%
工程物资	117,133,047.70	1.51%	684,739,486.70	4.02%
无形资产	5,419,702.62	0.07%	644,385,562.01	3.78%
商誉				
长期待摊费用			2,898,651.50	0.02%
递延所得税资产	42,534,225.72	0.55%	195,540,241.28	1.15%
非流动资产合计	3,323,899,456.30	42.73%	10,017,708,058.77	58.84%
资产总计	7,779,056,237.40	100.00%	17,025,644,180.49	100.00%

由上表可以看出，随着盐湖集团所有资产的注入，备考存续公司的资产总额由 77.79 亿元增加至 170.26 亿元，资产总额大幅上升，增幅达到了 118.87%。

由上表可以看出，盐湖钾肥合并后较合并前资产总额由 77.79 亿元增加至 170.26 亿元，资产规模迅速扩张，增幅达到了 118.87%。

从资产构成来看，合并后盐湖钾肥资产结构发生较大变化。具体如下：

流动资产方面，合并前后盐湖钾肥的货币资金占资产总额的比例相当，说明合并后盐湖钾肥依然保持较充沛的流动资金。合并后公司的存货占总资产的比重有较大幅度的下降，原因是被合并方存货占其同期资产总额比例较低，合并后摊薄所致。

从非流动资产来看，盐湖钾肥的非流动资产占资产总额比重由合并前的 42.73% 上升到合并后的 58.84%，增幅较大，主要原因是被合并方盐湖集团已启动盐湖综合利用一期工程和二期工程，但项目尚未建成投产，导致合并后的盐湖钾肥在建工程余额大幅增加，进而影响到非流动资产所占资产总额的比重大幅增加。此外，被合并方拥有的柴达木察尔汗盐湖钾镁盐矿别勒滩矿区采矿权等非流动资产也对合并后非流动资产占比上升有所影响。

通过分析可知，合并后的盐湖钾肥资产流动性有所下降，但本次合并增强了盐湖钾肥的资本实力，完善了产业链，增加了资源保有量，为合并后公司发展奠定了坚实基础。

2、合并前后负债构成比较分析

截至 2009 年 6 月 30 日，盐湖钾肥的合并报表与存续公司备考财务报表的负债构成对比如下表所示：

单位：元

项目	盐湖钾肥	比重	备考存续公司	比重
流动负债:				
短期借款			494,400,000.00	6.80%
应付票据			3,850,000.00	0.05%
应付账款	355,720,762.24	10.69%	876,872,697.87	12.07%
预收款项	543,390,046.93	16.32%	655,069,201.19	9.01%
应付职工薪酬	20,253,150.40	0.61%	45,010,775.09	0.62%
应交税费	675,294,808.31	20.29%	784,092,995.15	10.79%
应付利息			1,768,115.39	0.02%
应付股利	403,851,496.31	12.13%	14,368,554.83	0.20%
其他应付款	585,109,037.66	17.58%	582,370,245.63	8.01%
一年内到期的非流动负债			153,540,000.00	2.11%
其他流动负债			1,777,502.40	0.02%
流动负债合计	2,583,619,301.85	77.61%	3,613,120,087.55	49.72%
非流动负债:				
长期借款	745,400,000.00	22.39%	3,200,400,000.00	44.04%
长期应付款			239,663,195.85	3.30%
专项应付款			194,607,553.15	2.68%
预计负债			11,700,000.00	0.16%
递延所得税负债				
其他非流动负债			7,990,000.00	0.11%
非流动负债合计	745,400,000.00	22.39%	3,654,360,749.00	50.28%
负债合计	3,329,019,301.85	100.00%	7,267,480,836.55	100.00%

由上表可以看出，备考存续公司的负债总额大幅提高，由合并前的 33.29 亿元增加到合并后的 72.67 亿元，增长幅度达到 118.31%，与存续公司资产变动的幅度相当。

截至 2009 年 6 月 30 日，备考存续公司的流动负债占负债总额的比重比合并前盐湖钾肥降幅较大，而非流动负债比重较合并前则明显增长。这主要是因为盐湖集团目前正在投资建设综合利用一期、二期工程项目、1 万吨碳酸锂等项目，而这些项目建设资金大部分来源于长期信用贷款，因此导致备考存续公司的长期借款由合并前的 7.45 亿元增长到合并后的 32.00 亿元，增长了近四倍，造成备考存续公司的非流动负债总额和非流动负债占负债总额的比重明显增长。

另外，备考存续公司的长期应付款约为 2.4 亿元，也提高了备考存续公司的非流动资产占负债总额的比重，该长期应付款为盐湖公司 2007 年购买的需分 10 年支付（2017 年到期）的采矿权价款，2008 年起由盐湖集团承继所致。

备考存续公司由于正在启动盐湖资源综合利用项目的投资，对长期贷款

的融资需求比较高，但是从整体负债结构来看，备考存续公司的负债结构仍属于比较合理的范围，符合化工化肥行业的特点。

3、偿债能力分析

盐湖钾肥的合并报表与存续公司备考财务报表的偿债能力指标对比如下表所示：

项目	2009-6-30 (2009年1-6月)	
	盐湖钾肥	备考存续公司
流动比率	1.72	1.93
速动比率	1.03	1.46
资产负债率(合并)(%)	42.79%	42.69%

由上表可以看出，与合并前相比，备考存续公司的资产负债率与合并前基本保持不变。但合并后备考存续公司的流动比率、速动比率都有较大幅度提高，说明合并后备考存续公司的偿债能力较合并前有所增强。

4、运营效率分析

盐湖钾肥的合并报表与存续公司备考财务报表的运营效率指标对比如下表所示：

项目	2009-6-30 (2009年1-6月)	
	盐湖钾肥	备考存续公司
存货周转率(次)	0.28	0.34
应收账款周转率(次)	10.08	8.55

由上表可以看出，截至2009年6月30日，与合并前盐湖钾肥相比，备考存续公司的存货周转率有所上升，主要原因是公司营业收入增加，而存货余额未因合并发生显著变化。

与合并前相比，合并后盐湖钾肥的应收帐款周转率有所下降，主要是因为盐湖集团营业收入主要来源于盐湖钾肥及其控股子公司，从而合并给盐湖钾肥带来的营业收入增幅小于应收账款增幅。但由于盐湖钾肥产品销售以预付款方式 and 现款结算方式为主，且应收账款占营业收入比重较低，因此合并带来的应收账款周转率下降不会给合并后的盐湖钾肥带来不利影响。

(二) 盈利能力分析

1、合并前后盈利规模比较分析

2008年度、2009年1-6月合并前后盐湖钾肥和存续公司利润表主要指标如

下表所示:

单位: 元

2008 年度	盐湖钾肥	备考存续公司	变动额	变动比率
营业收入	4,068,901,991.90	4,970,949,700.79	902,047,708.89	22.17%
利润总额	2,954,665,019.72	3,253,305,911.66	298,640,891.94	10.11%
净利润	2,510,693,158.14	2,788,837,450.10	278,144,291.96	11.08%
2009 年 1-6 月				
营业收入	2,071,276,883.28	2,438,037,593.68	366,760,710.40	17.71%
利润总额	1,665,657,420.11	1,752,142,808.19	86,485,388.08	5.19%
净利润	1,420,083,017.29	1,488,935,594.95	68,852,577.66	4.85%

由上表可以看出,备考存续公司的营业收入、利润总额和净利润都比合并前有所上升,但是利润总额和净利润的上升幅度相对较小。这主要是合并前盐湖钾肥净利润几乎全部来源于氯化钾产品,营业利润率比盐湖集团高。

本次换股吸收合并完成后,盐湖集团的盐湖资源综合利用项目以及与盐湖钾肥氯化钾生产有关联的业务、资源注入存续公司,存续公司经过业务、资源的整合,形成比较完整的产业链,经营规模将会有更大的提高,存续公司的盈利规模将会得到较大幅度的提升,行业竞争力进一步增强。

根据经五联方圆审核的 2009 年、2010 年备考盈利预测报表,存续公司 2009 年和 2010 年的营业收入分别为 61.10 亿元和 65.72 亿元,较 2008 年备考增长了 22.92%和 32.21%;存续公司 2009 年和 2010 年归属母公司所有者的净利润分别为 30.72 亿元和 18.33 亿元,较 2008 年备考分别增长 27.05%、下降了 24.19%。其中,存续公司 2010 年归属母公司所有者的净利润降低主要是公司预计 2010 年氯化钾产品价格将出现回落趋势,根据谨慎性原则,公司对 2010 年盈利水平进行了保守预测。

2、合并前后盈利质量比较

2008 年度、2009 年 1-6 月合并前后盐湖钾肥和存续公司盈利质量主要指标如下表所示:

单位: 元

2008 年度	盐湖钾肥		备考存续公司	
	金额	占收入比重	金额	占收入比重
毛利	3,132,864,688.33	77.00%	3,732,408,650.94	75.08%
营业利润	2,671,788,870.37	65.66%	2,916,425,294.25	58.67%
利润总额	2,954,665,019.72	72.62%	3,253,305,911.66	65.45%

净利润	2,510,693,158.14	61.70%	2,788,837,450.10	56.10%
归属母公司股东的净利润	1,353,560,128.48	33.27%	2,417,955,182.15	48.64%
2009年1-6月				
毛利	1,633,226,424.77	78.85%	1,893,986,625.62	77.68%
营业利润	1,301,810,832.76	62.85%	1,379,230,558.60	56.57%
利润总额	1,665,657,420.11	80.42%	1,752,142,808.19	71.87%
净利润	1,420,083,017.29	68.56%	1,488,935,594.95	61.07%
归属母公司股东的净利润	788,379,794.88	38.06%	1,450,222,352.07	59.48%

从上表可以看出，合并后存续公司主营业务的毛利率基本保持稳定。与合并前相比，备考存续公司除归属母公司股东的净利润占收入的比重指标高于盐湖钾肥外，综合营业利润率、销售净利率、净利润率等指标都比盐湖钾肥低，其主要原因是目前被合并方盐湖集团的收入主要来源于氯化钾产品，其综合利用一期、二期工程项目、1万吨碳酸锂等项目还处于投资建设期，尚未实现收益，因而盈利能力不如盐湖钾肥。

但相比之下，合并后盐湖钾肥归属母公司股东的净利润占收入的比重远高于合并前，造成这种现象的原因在于盐湖钾肥旗下盈利能力最强的子公司盐湖发展少数股东损益随着本次合并将由合并后的母公司股东享有，从而造成该项指标在合并前后有较大差异。

备考财务报表是基于盐湖钾肥静态的业务、组织架构，根据拟注入的盐湖集团资产的历史经营数据编制而成，无法直接反映本次换股吸收合并完成后，存续公司内部资产、业务、人员以及盐湖资源的有效整合带来的降本增效作用。如果在本次换股吸收合并完成后，存续公司能够根据既定的整合计划，充分发挥盐湖资源的协同效应，对氯化钾业务及其辅助性资产、综合开发利用项目等进行有效整合，降低企业的综合成本，进一步优化公司治理结构，存续公司未来的盈利能力和质量将会在现有基础上得到更大的提升。

3、期间费用分析

2008年度、2009年1-6月合并前后盐湖钾肥和存续公司期间费用主要指标如下表所示：

单位：元

2008年	盐湖钾肥	占营业收入比重	备考存续公司	占营业收入比重
-------	------	---------	--------	---------

销售费用	71,529,349.97	1.76%	122,884,236.82	2.47%
管理费用	161,575,806.41	3.97%	374,137,794.35	7.53%
财务费用	66,869,796.42	1.64%	128,839,753.06	2.59%
期间费用合计	299,974,952.80	7.37%	625,861,784.23	12.59%
2009年1-6月				
销售费用	60,329,248.79	2.91%	83,371,231.08	3.42%
管理费用	78,021,554.66	3.76%	169,625,061.96	6.96%
财务费用	22,310,169.04	1.08%	50,118,196.54	2.06%
期间费用合计	160,660,972.49	7.75%	303,114,489.58	12.43%

由上表可见，合并后盐湖钾肥三项费用率均不同程度提高。其中，管理费用提高幅度最大。具体来看，造成这种现象的原因如下：销售费用方面，合并后盐湖钾肥销售费用率上升主要系被合并方非钾肥业务销售费用率较高，从而带动合并后销售费用率有所增加。合并后管理费用率大幅增加主要因为被合并方资产规模大、产业跨度宽、人员众多，管理成本较高等。合并后盐湖钾肥财务费用较合并前增加幅度较大主要原因在于合并后盐湖钾肥负债总额特别是银行借款余额增加所致。

4、盈利指标分析

2008年度、2009年1-6月盐湖钾肥和备考存续公司的净资产收益率对比如下表所示：

2008年度	盐湖钾肥	备考存续公司
净资产收益率（全面摊薄）	47.49%	29.37%
2009年1-6月	盐湖钾肥	备考存续公司
净资产收益率（全面摊薄）	30.82%	16.36%

由上表可以看出，2008年度、2009年1-6月备考存续公司的净资产收益率和每股收益比合并前盐湖钾肥均有所下降。这主要是因为合并前的盐湖钾肥从事氯化钾的生产和销售，近几年来，钾肥价格高企，生产成本却相对较低，因此钾肥产品的盈利能力很强，造成盐湖钾肥净资产收益率也偏高，而合并后的存续公司的部分业务如水泥生产等净资产收益率偏低，再加上盐湖资源综合利用一、二期、一万吨碳酸锂等工程还没有正式投产，导致合并后的存续公司净资产相对提高而净资产收益率相比合并前偏低。

盐湖资源的真正价值在于综合开发，如果本次换股吸收合并能够顺利实施，存续公司在整合盐湖资源和相关业务的基础上，加大对盐湖资源综合利用一期、二期工程、1万吨碳酸锂项目以及金属镁一体化等项目的投入，随着综合利用项

目陆续建成投产，由其所带来的收益在存续公司盈利结构中所占比例会逐步上升，将有助于提高公司的净资产收益率，提升股东回报水平。

（三）未来发展趋势分析

1、存续公司的资源情况及竞争优势分析

（1）存续公司资源情况

存续公司所在的察尔汗盐湖总面积为 5,856 平方公里，是一个以钾盐为主，伴生有镁、钠、锂、硼、碘等多种矿产的大型内陆综合性盐湖。察尔汗盐湖是我国最大的可溶性钾镁盐矿床，各种盐的总储量达 600 多亿吨，其中氯化镁储量 16.5 亿吨，氯化锂储量 824.6 万吨，均占全国首位；氯化钠储量 462.2 亿吨，可供全世界人口食用两千年。察尔汗盐湖氯化钾资源量为 5.4 亿吨，其中氯化钾工业储量为 1.45 亿吨，探明储量在国内位列第一。察尔汗盐湖还有硼、溴、碘、铷等元素。察尔汗盐湖资源，以青藏铁路为界，以西归盐湖集团开采，以东归地方企业开采。依此计算，盐湖集团共拥有氯化钾工业储量为 1.34 亿吨。

本次换股吸收合并完成之后，盐湖集团和盐湖钾肥的氯化钾资源和采矿权证都进入存续公司。根据陕西同盛出具的陕同评报字[2009]第 021 号和第 022 号评估报告书，截止评估基准日 2009 年 6 月 30 日，扣除已开采量，盐湖集团的采矿权证剩余可采氯化钾储量折合为 5,413.86 万吨；盐湖钾肥采矿权证剩余可采氯化钾储量折合为 335.67 万吨。存续公司拥有的采矿权证剩余开采氯化钾储量折合为 5,749.53 万吨。

此外，存续公司在生产完氯化钾将产生 1 亿多吨的老卤，老卤中含有大量的氯化镁、氯化锂和硼酸等物质。

由此可见，存续公司将拥有的资源十分丰富。盐湖开发和综合利用具有非常广阔的发展前景，在国民经济中占有十分重要的地位。

（2）存续公司的竞争力分析

1) 资源优势

我国的钾肥资源主要集中在察尔汗盐湖、罗布泊和西台吉乃尔湖。存续公司所在的察尔汗盐湖的钾肥资源主要是氯化钾，表内储量为 5.4 亿吨，占全国已探明氯化钾储量的 97%左右，占全国已探明钾肥储量的 70%左右；而罗布泊和西台吉乃尔湖的钾肥资源主要是硫酸钾，其中罗布泊工业储量为 2.43 亿吨，排在第

二，西台吉乃尔湖是一个以液体锂矿为主的特大型矿床，已探明储量约为 2,608 万吨，储量较小。由此可见，察尔汗盐湖拥有的潜在氯化钾可开采量远远大于罗布泊和西台吉乃尔湖。而存续公司拥有的氯化钾剩余开采储量共为 5,749.53 万吨，按现在的开采结构，可以支持现有的氯化钾规模生产 30 年以上。

本次换股吸收合并完成之后，存续公司在察尔汗盐湖开发钾肥的产能达到 200 万吨，国投新疆罗布泊钾盐有限责任公司（以下简称“罗钾公司”）和中信国安信息产业股份有限公司（以下简称“中信国安”）分别在罗布泊和西台吉乃尔湖开发生产钾肥，但是由于罗钾公司 120 万吨钾肥项目 2008 年 11 月才投产试车成功，短期内其实际产能与存续公司仍有较大差距，三家公司的产能比较见下表：

公司名称	产能（万吨）
存续公司	200
罗钾公司	120
中信国安	30

值得指出的是，钾肥市场上主要以氯化钾为主，占 80%以上，而硫酸钾、硝酸钾和碳酸钾所占比例比较小，这主要是因为氯化钾含钾最高，对农作物普遍适用，硫酸钾主要适合范围是烟草、水果和麻类等忌氯经济作物，其他钾类适用范围更少。存续公司生产的是氯化钾，而罗钾公司和中信国安生产的是硫酸钾，所以，罗钾公司和中信国安难以超过存续公司的市场地位。

我国钾盐资源匮乏，几乎没有可利用的固体钾盐资源，液体钾盐资源不到世界钾盐资源的 5%，现在已成为世界第二大钾肥消费国和钾肥进口国。随着我国经济的持续高速增长以及我国农业新政策的进一步实施，我国农业对钾肥的需求也将保持高速增长，存续公司所拥有的钾肥资源以及产能优势将会使存续公司的市场竞争优势进一步巩固。

2) 技术优势

氯化钾产品质量主要体现在高纯度和低水分两个方面，盐湖集团自主开发的专利技术“反浮选——冷结晶”技术，与传统的技术相比，该生产技术不仅使钾肥的回收率提高了 10%以上，生产每吨氯化钾的耗矿量降低 20%以上，而且使氯化钾产品的水分含量降低到 1%以下，远远低于国家 3%的优质产品标准，大幅度提高产品品位。该技术已达到国内一流，国际领先地位。

此外，截至 2009 年 6 月 30 日，盐湖集团拥有“察尔汗盐湖大规模开发采卤、输卤技术”等 5 项专有技术以及拥有或有权使用“反浮选—冷结晶技术”等 7 项专利技术（见““第一节 合并双方基本情况介绍/三、本次交易主要资产情况/(二)被合并方盐湖集团主要资产情况/(3)专利技术、(4)其他技术情况”），上述技术的应用也有助于降低公司生产成本，提高对原矿的利用率及公司的生产效率，再加上盐湖集团经过 50 多年的经营，管理机制完善，生产技术成熟，使得盐湖集团钾肥生产成本比国内其他企业要低得多。

与此同时，盐湖集团正在积极开展“察尔汗盐湖固液转化试验及工程化研究项目”的研究工作，如果此项研究得到成功，察尔汗盐湖的 3.95 亿吨固态钾肥将可以有效地转化为液体钾肥，将可能实现再造一个“盐湖集团”的目标。。

本次换股吸收合并完成之后，盐湖集团的所有专有技术和专利技术都进入存续公司，存续公司的研发及技术实力进一步加强，在国内的优势更为突出，为存续公司实现战略发展目标提供了有力的支撑。

3) 成本优势

对生产型企业而言，规模是企业降低生产成本的首要因素。对于存续公司而言，钾肥产能国内第一，且远远超过排名其后的罗钾公司和中信国安，同时也是世界上第八大钾肥生产供应商，具有突出的规模优势。公司在追求规模经济的同时，也在不断加强对生产技术的研究和开发，随着“反浮选—冷结晶”等专利技术以及专有技术工艺的成熟，生产将会得到进一步的优化，成本也会有效的降低。

此外，在目前由盐湖集团投资建设的综合利用项目中，充分利用柴达木地区的资源、能源配套优势，对盐湖资源深度开发，在生产原料上直接利用氯化钾或者利用生产氯化钾的副产品甚至是生产氯化钾剩余的废卤、老卤，在生产工艺上进行闭合生产，循环利用，形成循环经济产业链，不但降低了资源消耗和环境污染，更具有突出的成本优势。

4) 人才和管理优势

在五十多年的盐湖资源开发中，盐湖集团积累了丰富的盐湖资源开发经验，造就了一大批优秀的技术人才，形成了科学合理的项目管理制度和具备丰富项目管理经验的管理团队，特别是在高原、冻土、盐湖地区实施大规模化工项目的建设、管理等方面，拥有独特的经验和技能，是盐湖资源有效开发以及进一步的综

合利用的坚实基础，为存续公司保持市场竞争优势提供了有力的保障。

5) 品牌优势

盐湖钾肥生产的钾肥深受全国用户欢迎，盐湖钾肥的“盐桥”牌商标，2002年被国家工商总局认定为“中国驰名商标”，2004年“盐桥”牌氯化钾进入国家免检产品行列，“盐桥”牌商标同时还被评为中国化工行业“十大最具国际竞争能力品牌”之一。2005年9月，“盐桥”牌钾肥被评为国家名牌产品。而国内其他钾肥生产企业由于起步较晚，或规模太小，目前品牌还不为市场所认同。

“盐桥”牌商标今后作为存续公司钾肥产品的唯一品牌，将极大地提高公司的市场竞争力。

2、合并后存续公司的整合及协同效应分析

(1) 合并后存续公司的整合

1) 业务整合

本次换股吸收合并前后盐湖集团、盐湖钾肥以及存续公司的主营业务情况如下表所示：

	合并前		合并后
	盐湖集团	盐湖钾肥	存续公司
主 营 业 务	1) 氯化钾的开发、生产和销售 (由控股子公司盐湖钾肥经营管理)	氯化钾的 开发、生产 和销售	1) 氯化钾的开发、生产和销售
	2) 水泥生产、投影机生产销售、商贸连锁业务以及酒店房地产业		2) 水泥生产、投影机生产销售、商贸连锁业务以及酒店房地产业
	3) 盐湖资源综合利用		3) 盐湖资源综合利用

本次换股吸收合并完成之后，存续公司盐湖钾肥由过去单一产品结构转化为多元化的产品结构，形成了比较完整的产业链条，大大提高了公司的综合实力和抵抗风险的能力。

①业务流程的整合

本次换股吸收合并前，盐湖钾肥的主营业务是氯化钾的开发、生产和销售，而盐湖集团的氯化钾的生产和销售业务全部由盐湖钾肥及其控股的企业经营管理。氯化钾的业务流程为：开采地表、地下卤水——输送到盐田滩晒获得光卤石矿——光卤石矿进入选矿车间生产钾肥。但是，盐湖钾肥的氯化钾业务产业链并不完整。首先，盐湖钾肥控股子公司生产氯化钾所需矿产资源需向盐湖集团购买；其次盐湖钾肥地表、地下卤水的开采和输送由盐湖集团分公司采矿公司负责；第

三，盐湖钾肥采用盐湖集团授权其使用的专利技术“反浮选——冷结晶”工艺对光卤石矿进行加工处理生产氯化钾；最后，在生产过程中，盐湖钾肥的供水供电、包装所需的编织袋、药剂分别由盐湖集团分公司综开公司以及孙公司盐湖化工提供。盐湖钾肥产业链的不完整导致其与控股股东盐湖集团之间的关联交易很大，业务的独立性也有待加强。

本次换股吸收合并完成之后，盐湖集团的所有资产和业务进入存续公司，通过将盐湖集团的相关业务纳入存续公司的内部流程，存续公司的氯化钾业务所有生产环节将统一运营，不仅节省业务环节，而且单位生产成本有所降低，更重要的是，使存续公司的业务独立性更为突出，产业链更为完整。

②采购、销售环节的整合

本次换股吸收合并完成之后，两个公司可以纳入存续公司统一的采购及销售网络，集中进行原材料、能源的大宗采购及产品销售，有助于降低采购成本和销售成本。

2) 人员、管理整合

本次换股吸收合并之后，存续公司通过对人员、管理的整合，将两个公司纳入统一的管理体系中，以最大限度地在本次换股吸收合并的基础上实现人力资源的科学合理的配置，在减少存续公司组织架构链条的同时，保证最佳的经营管理效率。

3) 资源整合

①矿产资源整合

本次换股吸收合并之前，根据陕西同盛出具的陕同评报字[2009]第 022 号和第 021 号评估报告书，截止评估基准日 2009 年 6 月 30 日，盐湖钾肥的采矿权证矿产服务年限只有 4.05 年，服务年限马上要到期；而盐湖集团的采矿权证矿产服务年限 28.27 年。通过此次换股吸收合并，盐湖集团和盐湖钾肥的矿产资源进入存续公司，使存续公司的长远发展获得了充分保障。

此外，盐湖集团和盐湖钾肥主营业务都以察尔汗盐湖资源为依托，虽然具体资源权属分属双方，但由于盐湖资源主要为液体资源，难以清晰切割，双方挖掘的深度难以保持一致，不可避免因液体流动而挤占、抢占对方资源，进而导致开采过度。但是从平衡淡水补给角度来看，过度开采将破坏卤水资源的有效供给。

通过对矿产资源的整合，存续公司可以统一规划挖掘深度和开采量，进而避免因过度开采而可能带来的卤水资源供给不足的风险。

②盐湖资源综合开发、循环利用

盐湖资源在开发五十余年来，一直以钾资源的开发为主，产品也只有氯化钾，而伴生或共生的锂、钠、镁、锂、硼等资源几乎都作为废料排放，基本上是“资源→产品→废弃物”的单向式直线过程。这种单向、粗放、不合理的开发模式，造成盐湖资源的极大浪费，更为严重的是，当老卤一旦排放经自然稀释将难以回收利用，会破坏盐湖资源环境生态平衡，不利于公司的可持续发展。

盐湖钾肥每年生产完氯化钾产品后会产生 1 亿多吨的老卤，按每生产 1 万吨氯化钾产生 10 万吨氯化镁测算，1 亿多吨的老卤中含有 2,000 多万吨氯化镁，仅以 60% 的老卤回收率测算，老卤中氯化镁以及氯化锂、硼酸的经济效益就高于氯化钾效益的 4 倍。事实上，目前钾肥生产对资源的利用率仅占资源价值的 5% 左右，盐湖资源得价值还远远没有充分挖掘。

本次换股吸收合并之前，盐湖钾肥精于氯化钾的开发、生产，而盐湖集团则专注于盐湖资源的综合开发。本次吸收合并完成之后，存续公司将充分发挥两个公司的核心竞争力，将生产完氯化钾后的老卤作为综合开发的原材料，对盐湖资源进行综合开发、循环利用和深度加工，有助于发挥盐湖的资源优势，完善存续公司的产业链条，提高抵御风险的能力。

(2) 本次合并的协同效应分析

通过本次换股吸收合并，若后续整合计划能够顺利实施，存续公司通过资源的统一调配、产品的统一开发和市场的统一营销，对存续公司主营业务进行整合，充分发挥各业务板块间基于察尔汗盐湖丰富的钠、钾、镁、锂、硼资源的协同效应，在各业务板块之间、在各业务板块内的上下游之间发挥协同效应，提高资源的利用效率，降低产品的单位生产成本，有助于提高存续公司的市场地位及其产品的市场竞争力。

1) 业务整合的协同效应

通过对各项业务的整合，在减少氯化钾生产环节、完善氯化钾产业链的同时，存续公司也将由过去单一的产品结构转化为多元化的产品结构，逐步形成以钾肥为龙头，综合利用镁、钠、锂资源，打造盐湖化工与天然气化工、煤化工的产业

布局，实现由钾盐到钾碱、由无机到有机、由化肥到化工、再到精细化工，由盐湖资源开发延伸到有色金属提炼，多行业、全方位的可可持续发展的新格局，大大提高公司的综合实力和抵抗风险的能力。

2) 人员、管理整合的协同效应

本次换股吸收合并后，合并双方将在统一的管理体系下运营管理，有助于存续公司统一规划管理，缩短管理链条，减少决策程序，有效降低管理成本。

3) 资源整合的协同效应

① 矿产资源注入存续公司，保证存续公司长期发展

钾肥被称为“品种元素”，是农业生产中不可或缺的重要肥料。世界钾肥资源分布极度不平衡，加拿大、俄罗斯、白俄罗斯和德国占据了全球钾资源储量的90%以上，我国钾肥储量仅占世界总储量5%。从人口规模和粮食需求量来看，我国是世界上人均钾肥资源最短缺的国家之一。这样的国情决定了对于钾肥资源的巨大和长期的刚性需求。因此，在我国，拥有钾肥资源的企业就意味着拥有长期发展的保障。

本次换股吸收合并后，盐湖集团和盐湖钾肥的所有的矿产资源进入存续公司，将为存续公司带来剩余开采储量为5,413.86万吨的液态氯化钾资源。得天独厚的资源优势，是存续公司不断发展壮大的重要基础。依靠丰富的盐湖钾资源的储量优势，存续公司通过有效整合把资源优势转化为竞争优势和经济优势，能够为存续公司钾产品业务和盐湖资源综合开发利用项目的长期发展提供有力的保障。

② 盐湖资源综合开发、循环利用，提升存续公司盈利水平，保证存续公司可持续发展

对盐湖资源的综合开发、循环利用符合国家关于建设节约型社会和循环经济政策的要求，使得盐湖资源开发模式转变为“资源→产品→废物→再生资源→再生产品”的循环生产模式。从生产完氯化钾的老卤中再生产出氯化镁、氯化锂等一系列的再生产品，这些再生产品的生产不仅能够提高公司的盈利水平，而且避免了废料排放而破坏盐湖资源环境生态平衡，有利于公司的可持续发展。

目前，盐湖集团已经启动了盐湖资源的综合利用工程。本次换股吸收合并后，除了现已开工的青海100万吨钾肥综合利用工程（综合利用项目一期工程）、青

海盐湖集团综合利用项目二期工程以及年产 1 万吨优质碳酸锂项目、10 万吨 ADC 发泡剂项目外，存续公司继续深入开展金属镁一体化工程等其他盐湖资源的综合利用项目。

在今后几年，随着综合利用项目的陆续建成投产，相关产品在存续公司盈利结构中所占比例逐步会上升，将使公司的盈利水平获得显著提高。

综上所述，本次换股吸收合并后，存续公司通过内部整合，将体现“1+1>2”的协同效应，增强公司的核心竞争力，在保持氯化钾业务传统优势的同时，通过综合开发、循环利用，进一步完善产业链，优化产品结构，推动存续公司盐湖资源开发的可持续发展，为公司和股东创造更大的价值空间。

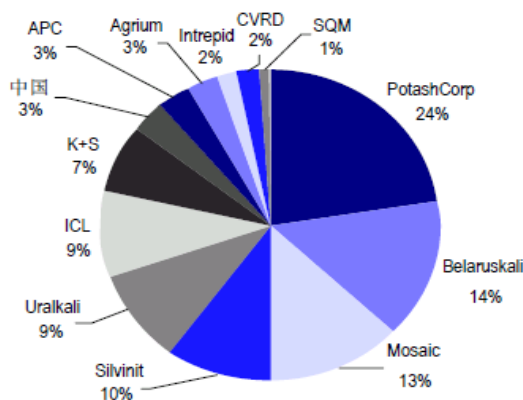
3、合并后存续公司的业务前景分析

（1）氯化钾业务前景分析

钾肥是农业生产中不可或缺的重要肥料，虽不属于植物组织或化合物的组成部分，但在维持植物生命的几乎所有过程中均必不可少。随着世界人口持续增长、消费升级、发展生物燃料、人均耕地面积减少、世界粮食库存处于历史低位等因素的影响，加大科学施肥增加粮食产量将成为一种趋势，因此未来对钾肥的需求将会越来越大。

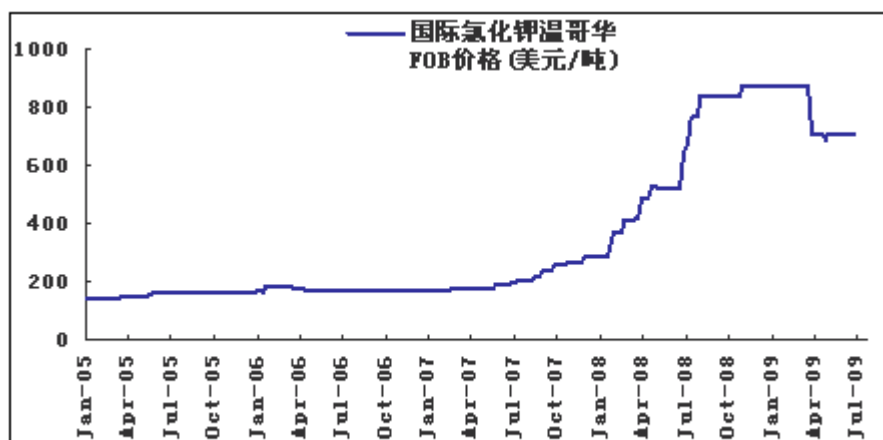
但是全球钾肥资源分布极不均衡，其中加拿大、俄罗斯和白俄罗斯三个国家合计储量和储量基础就占世界总量的 92%和 81%。而我国钾盐资源匮乏，几乎没有可利用的固体钾盐资源，液体钾盐资源不到世界钾盐资源的 5%，但却已成为世界第二大钾肥消费国。受资源限制，我国钾肥产量一直不能满足国内市场需求，近几年，自给率仅维持在 30%左右，70%左右的国内钾肥需求依赖进口。作为国内最大的钾肥生产基地，盐湖钾肥的氯化钾产能为 200 万吨，在国内处于领导地位。

全球钾肥产能的分布

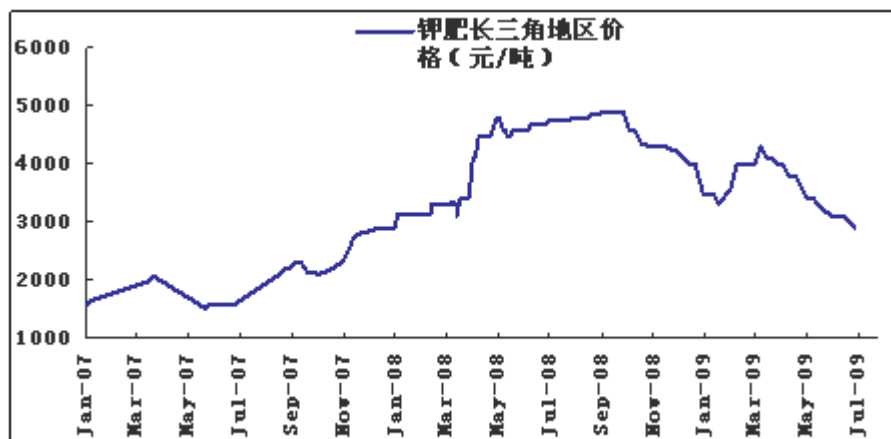


资料来源: PotashCorp

钾肥行业是一个典型的寡头垄断行业，钾肥行业的寡头垄断结构导致了钾肥价格受到控制，处于较高的价位。2008年下半年后，受全球经济危机的影响，钾肥需求有所萎缩。虽然在主要生产商减产保价的影响下，钾肥价格跌幅不大，但考虑到目前全球钾肥库存累积过高、且产能没有充分释放，未来价格走势仍存在较大不确定性。



资料来源: 中国资讯网



资料来源：中国化工在线

由于盐湖钾肥的钾肥生产成本一直较低，尽管 2008 年以来，原材料资产价格上升，再加上支付矿产资源费等因素，盐湖钾肥生产成本有所上升，但根据陕西同盛测算，盐湖钾肥单位产品总成本费用为 1057.12 元/吨，仍大大低于目前氯化钾的市场价格。

因此，本次换股吸收合并完成之后，存续公司的氯化钾业务的低成本仍将使存续公司保持较好的盈利能力。

(2) 盐湖资源综合利用项目业务前景分析

盐湖资源综合利用是对察尔汗盐湖包括钾、钠、镁等所有资源的综合开发和循环利用，目前已开工的综合利用项目有青海 100 万吨钾肥综合利用工程（综合利用项目一期工程）、青海盐湖集团综合利用项目二期工程以及年产 1 万吨优质碳酸锂项目、10 万吨 ADC 发泡剂项目，正在筹备的有年产 10 万吨金属镁一体化等综合利用项目。

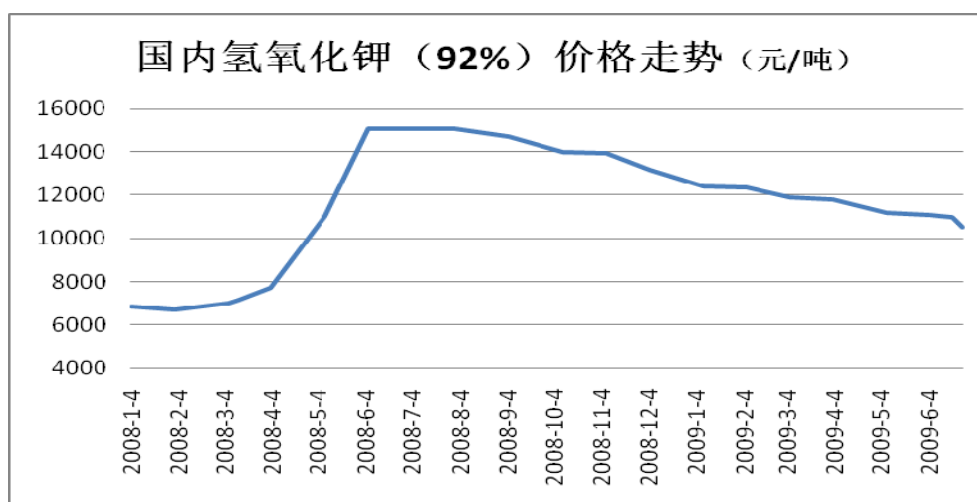
在上述项目建成以后，存续公司逐步开发并形成以氯化钾、碳酸钾、氢氧化钾、硝酸钾盐为主的钾资源系列产品；以无水氯化镁、氢氧化镁、金属镁为主的镁资源系列产品；以氢氧化钠、工业盐、金属钠、纯碱产品为主的钠资源系列产品；以碳酸锂、氯化锂、金属锂为主的锂资源系列产品；以聚氯乙烯、尿素、甲醇为主的天然气化工系列产品等五大类产品。除氯化钾外，综合利用的主要产品有聚氢氧化钾、碳酸锂、氯乙烯、尿素、金属镁等。

1) 氢氧化钾

氢氧化钾又名苛性钾，主要用于工业、医药、轻工业以及化学工业及纺织工业。

今年，国际市场氢氧化钾的需求量呈上升态势。在我国，氢氧化钾的发展与国民生产总值增长率密切相关。氢氧化钾市场属于化工专用性质，最终应用的数量有其局限性。氢氧化钾市场将随着钾碱和钾盐的需要量的增长而发展。随着碳酸钾生产容量的扩大，将为氢氧化钾提供更多的发展机会。

由于制造氢氧化钾的原料主要是用氯化钾。在我国，钾盐资源相当缺乏，钾盐在国际上受寡头垄断，因此氯化钾的高价格导致了氢氧化钾价格居高不下，截至 2008 年 6 月 30 日，氢氧化钾的市场价格已经超过 12,800 元/吨。目前国际市场钾肥价格居高不下，再加上我国钾盐资源相当缺乏，氢氧化钾的价格在长期也将有望保持较高价位。2008 年以来氢氧化钾的价格走势如下图所示：



资料来源：化工在线

2) 碳酸锂

金属锂被称为“能源金属”、“工业味精”，具有极高的科学价值和广阔的商业前景。锂化合物在玻璃陶瓷、石油化工、冶金、纺织、合成橡胶、润滑材料、医疗等传统领域得到了广泛应用。近年来，在石油资源约束和低碳经济的要求下，提高了替代能源及节能措施的迫切性和经济性，金属锂在核能发电、电池能源领域的用量越来越大。在电池领域，锂离子电池被称为性能最为优越的可充电电池，号称“终极电池”，受到市场的广泛青睐。随着手机、笔记本电脑、数码相机、MP3、MP4、蓝牙、PDA 和便携摄像机等的消费和便携式电子产品的持续走强，锂离子电池的市场需求一直较为旺盛。

金属锂的原材料主要来源于碳酸锂。近年来金属锂的需求的快速增长，国际市场对碳酸锂的需求平均递增 8%-10%，随着石油价格的走高，这一速度有望持

续加快，短期内碳酸锂的产量仍不能满足市场需求。

目前，由于受资源储量限制，锂在全球为垄断供应，世界上只有美国、俄罗斯、中国、德国、法国等少数国家能生产纯度为 99.9% 以上的金属锂。目前世界上主要的碳酸锂厂商主要有 3 家，智利 SMQ，德国的 Chemetal1 和美国的 FMC，他们占据全球产量的 90% 以上。

全球碳酸锂市场后期需求虽然能够保持一定的增长速度，但由于连续有万吨级碳酸锂项目投产，全球碳酸锂市场供给过剩的状况在 2007 年开始出现并逐渐加重。由于产能过度增加，碳酸锂价格后期将会快速回落。预计长期来看碳酸锂市场价格将回落到 25,000~30,000 元/吨水平。

在价格回到 25,000 元/吨水平后，成本较高的矿石法生产商大部分将退出市场，这将减少大约 1.3 万吨/年的产能，而那些准备进入或计划扩大产能的厂商会延迟项目计划，现有产能会降低开工率，另一方面需求还在继续成长，产量将逐渐和需求匹配，因此 25,000~30,000 元/吨左右的价格水平是碳酸锂后期的一个较为稳定的价格。

盐湖集团的年产 10,000 吨高纯优质碳酸锂项目采用盐湖卤水提取碳酸锂，生产成本在 15,000 元/吨左右，未来的盈利能力比较可观。

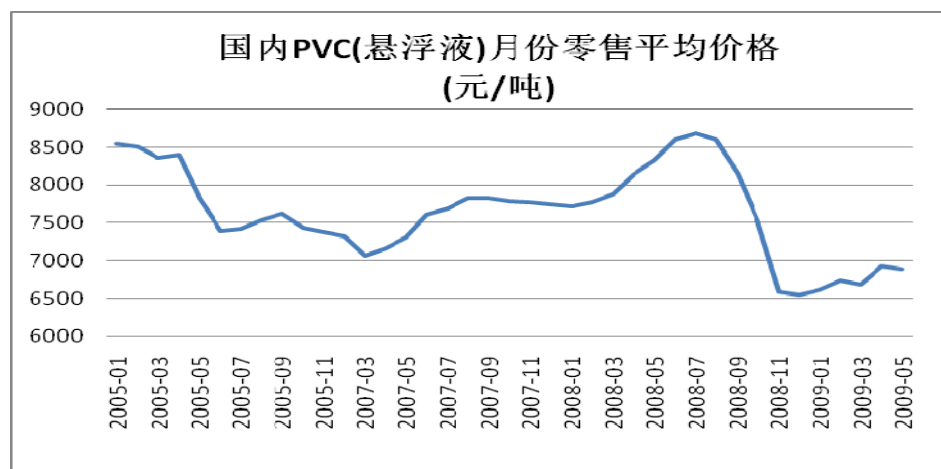
3) 聚氯乙烯 (PVC)

PVC 是全球五大热塑性合成树脂之一，价格相对低廉，具有很高的性价比，是当今世界深受欢迎的合成材料，消费量占到世界合成树脂总消费量的 30%。

目前，在建筑建材及其它下游行业的带动下，近年我国 PVC 行业需求的增长率基本保持快速增长趋势。尽管在全球经济危机严重影响下，2008 年我国 PVC 生产和消费虽然都出现了 10% 左右的下滑，但 PVC 产量依然达 882 万吨，表观消费量达 902 万吨，均居五大合成树脂之首，PVC 市场规模 2008 年约为 500 亿。进入 2009 年后，随着全球经济，尤其是我国经济企稳回暖的趋势越来越明显，PVC 的需求在我国四万亿经济刺激计划、房地产市场复苏等因素的带动下逐步回升。在可预见的未来，我国经济仍将保持持续快速增长，工业化进程、城市化建设和新农村建设不断加快，对 PVC 的需求呈稳步增长态势。

目前 PVC 主要的工艺为乙烯法和电石法，国际上以乙烯法为主，而我国电石法的比例较大，两种工艺 PVC 的主要原料分别来自于石油和煤炭，2007 年以来，

石油及煤炭价格的大起大落，使得 PVC 价格出现了巨幅波动。近年国内 PVC 价格走势如下图所示：



数据来源：聚源数据

2009 年以来，由于原油价格和上游乙烯价格逐渐回升，推动了乙烯法 PVC 生产成本上涨，导致乙烯法 PVC 价格有所回升；国家一系列产业政策的实施，使得电石、电力的价格将保持较高价位，造成电石法 PVC 成本也趋于增长。因此，从长期看，PVC 价格将呈增长趋势。此外，2008 年 5 月 25 日，聚氯乙烯（PVC）期货合约在大连商品交易所上市交易。PVC 期货作为避险工具，可以平滑因产品价格变动而造成相关企业业绩的大幅波动，对 PVC 生产、加工企业稳定经营具有积极作用；期货市场具有的价值发现功能，可以利用 PVC 期货对价格预期性来组织现货的生产，获得更多的利益。

与乙烯法 PVC 法相比，存续公司采用的天然气部分氧化法有绝对的成本优势；与电石法 PVC 相比，存续公司不仅符合国家的环保和产业政策，在成本上也可以与其进行竞争。由此可以看出，未来存续公司的 PVC 具有较强的市场竞争力和盈利能力。

4) 尿素

尿素是一种含氮量最高的中性固体肥料，也是重要的化工原料。尿素约 90% 用于农业，10% 用于工业。

2004 年 2 月 8 日国务院出台 1 号文件《关于促进农民增收若干政策的意见》要求集中力量支持粮食主产区发展粮食产业。2007 年十七大更是把发展农业摆在头等重要的问题，在地少人多的中国发展农业必然使化肥需求进一步增

加，特别是农业结构的调整有助于化肥用量的增长，我国化肥市场面临旺盛的市场需求。尿素作为最主要的化肥品种，同其它化肥产品一样运行在行业景气高峰。

在尿素价格方面，由于尿素行业分散、竞争激烈，尿素价格主要取决于高成本生产商成本盈亏平衡点。2008年9月后，随着国际经济危机的恶化，国际油价的迅速下跌，尿素价格也随之下跌。2009年以来，随着全球经济，尤其是以中国为代表的新兴经济体逐步企稳回暖，国际油价开始回升。



资料来源：中国化工在线

对存续公司的销售公司，在化肥销售方面，具有强大的客户资源和丰富的市场经验，同时综合利用一期、二期生产的尿素产品本身就可以通过10万吨ADC发泡剂项目等消化一部分。因此，存续公司尿素产品未来市场前景光明，拥有广阔的发展空间。

5) 金属镁

镁钠资源综合利用金属镁一体化项目是盐湖集团拟投资建设的项目，是盐湖资源综合利用的重点项目之一，也是存续公司今后发展的核心业务之一。由于该项目规模大，跨行业、跨地区、关联度高、根据现实条件与可能，分为总体项目和启动项目。启动项目为10万吨/年金属镁、100万吨/年甲醇及甲醇MTO制烯烃、50万吨/年PVC(其中乙烯法25万吨、电石法25万吨)、240万吨/年焦炭、40万吨/年电石、100万吨/年纯碱及配套热电联产和10万吨氯化钙无害化处理项目。启动项目总投资约198亿元。

该项目金属镁的核心竞争力在于盐湖集团拥有得天独厚的氯化镁卤水资源优势，察尔汗盐湖氯化镁储量达16.5亿吨。同时，项目的关键技术——卤水炼镁技术已落实，镁资源的开发时机已经成熟。由于氯化钾的生产和其他资源的综

合利用都是一次从地表、地下开采卤水，然后进行分项加工，因此氯化镁是随着氯化钾的开采而自然产生的，开采成本很低，每吨金属镁的生产成本约为12500-13000元，综合能耗约4.3吨标煤。具有突出的技术、原料、成本以及节能环保优势。经初步测算，项目全部建成投产后可实现产值约110亿元，利润约27亿元，静态投资回收期6.56年。

4、合并后存续公司的战略规划

存续公司的战略规划概括为“综合利用、循环经济、加快固液转化技术的研发，着力新产品的营销工作”。

(1) 存续公司将以盐湖资源综合开发为主要发展方向，按照“减量化、再利用、资源化”原则，以资源综合开发、有效配置、循环利用和永续发展为目标，大力发展循环经济，增加资源开采附加值，提高回收率，加强资源的综合开发，构建低投入、高产出、低消耗、少排放的循环经济发展模式。

以察尔汗盐湖资源为依托，在钾肥业务的基础上，加大技术开发投入力度，通过天然气化工和盐湖化工相结合，建设具有资源优势、技术先进成熟、市场容量大、发展前景好、竞争力强的大型项目，充分利用和开发察尔汗盐湖丰富的钠、钾、镁、锂、硼等自然资源，充分发挥盐湖资源优势和在技术、人才、品牌、营销渠道等方面的优势，推进盐湖资源综合利用向产业化、规模化、集约化、精细化方向发展，全面提升公司核心竞争力。

(2) 未来五年，存续公司将重点发展盐湖资源综合开发业务的基础上，完成青海100万吨钾肥综合利用工程（综合利用一期工程）、青海盐湖集团综合利用项目二期工程和年产10,000吨高纯优质碳酸锂项目、金属镁一体化项目等大型项目的建设投资，改变企业产品单一的局面，延伸产品链条，变资源优势为经济优势，逐步形成以钾肥为龙头，综合利用镁、钠、锂资源，打造盐湖化工与天然气化工、煤化工的产业布局，实现由钾盐到钾碱、由无机到有机、由化肥到化工、再到精细化工，由盐湖资源开发延伸到有色金属提炼，多行业、全方位的可持续发展的新格局，大大提高公司的综合实力和抵抗风险的能力。

(3) 本次换股吸收合并完成后，存续公司将在现有的国家级技术中心的基础上，加大对科技研究的投入，大力引进高科技人才，以盐湖化工为主要研究方向，不断深入盐湖资源的纵深加工和技术创新研究。

在资源开发的整体规划上，开展察尔汗盐湖钾资源总体规划与合理规模研究；在提高盐湖资源服务年限、提高资源利用率上，继续开展钻井采卤和钾肥生产中提高回收利用率技术的研究，尽快完成察尔汗盐湖固液转化技术的科研工作，实现察尔汗盐湖的 3.95 亿吨固态钾肥有效地转化为液体钾肥，如果盐湖固液转化技术能够研发成功，将会使现有的液体钾肥资源扩大两倍多，是存续公司拥有采矿权证氯化钾开采量的六倍左右，保证存续公司可持续发展。

(4) 在后续资源综合开发项目利用上，重点开发脱水氯化镁、氧化镁、金属镁—PVC 石油盐化工联合项目、锂硼综合开发技术和天然气裂解技术的国产化研究，为促进资源的合理开采，循环开发，永续利用和企业的持续发展提供技术支持。

(5) 在市场开发方面，抓住国家实施西部大开发战略和青藏铁路建成通车所带来的市场机遇，在进一步提高存续公司在国内钾肥市场占有率的基础上，利用盐湖资源开发高附加值的新产品，不断开发新的市场。

在氯化钾、尿素等化肥产品的营销方面，存续公司将利用氯化钾销售多年形成的营销网络，不断加强与全国各地农资供销机构的合作，加强物流配送和库存管理，提高产品周转效率，降低销售成本。同时，利用存续公司作为青藏地区唯一的大型化肥生产供应商的地域优势，积极提高尿素在该地区的市场占用率。

在重质碳酸钾、氢氧化钾、ADC 发泡剂等产品的营销方面，作为国内最大生产供应商，存续公司将充分利用规模优势、产品质量优势和成本优势，与国内主要销售商合作，实行代理销售。

在 PVC 产品营销方面，存续公司将充分发挥盐湖资源综合开发的成本优势和区域优势，立足青藏地区，采取直销和分销相结合的营销策略，逐步设立销售网点，建立营销网络，并积极开拓国际市场，扩大出口。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，存续公司资产规模、资源储备、技术研究与开发能力较交易前的盐湖钾肥大幅度增加或增强，从而有助于巩固和提升公司的市场竞争能力。在本次换股吸收合并协同效应充分发挥的情况下，本次交易将有助于提升公司的盈利能力和可持续发展能力，不会损害股东的合法权益。

五、本次关联交易对非关联股东的影响

本次交易构成关联交易，但本次交易遵循了公开、公平、公正的原则并履行合法程序：

（一）盐湖钾肥和盐湖集团的独立董事分别在关于本次换股吸收合并的董事会召开前审议了本次换股吸收合并的相关议案，同意提交各公司董事会审议，并在董事会会议召开时发表了独立意见；

（二）2009年【】月【】日，盐湖钾肥和盐湖集团召开的董事会审议通过了本次换股吸收合并相关议案，关联董事回避了表决；

（三）在股东大会审议本次换股吸收合并方案时，关联股东将回避表决。

以上措施充分保护了全体股东，特别是中小股东利益，整个交易过程不存在损害上市公司和全体股东利益的其他情形。

本次交易中，盐湖钾肥、盐湖集团和相关信息披露义务人严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《上市公司收购管理办法》、《重组办法》等相关法律、法规或规定，切实履行了信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对合并双方股票交易价格产生较大影响的重大事件。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，但该关联交易已按照相关法律、法规及公司章程的要求履行了必要的程序。因此，本次关联交易不存在损害上市公司及其非关联股东利益的情形。

六、独立财务顾问内核意见

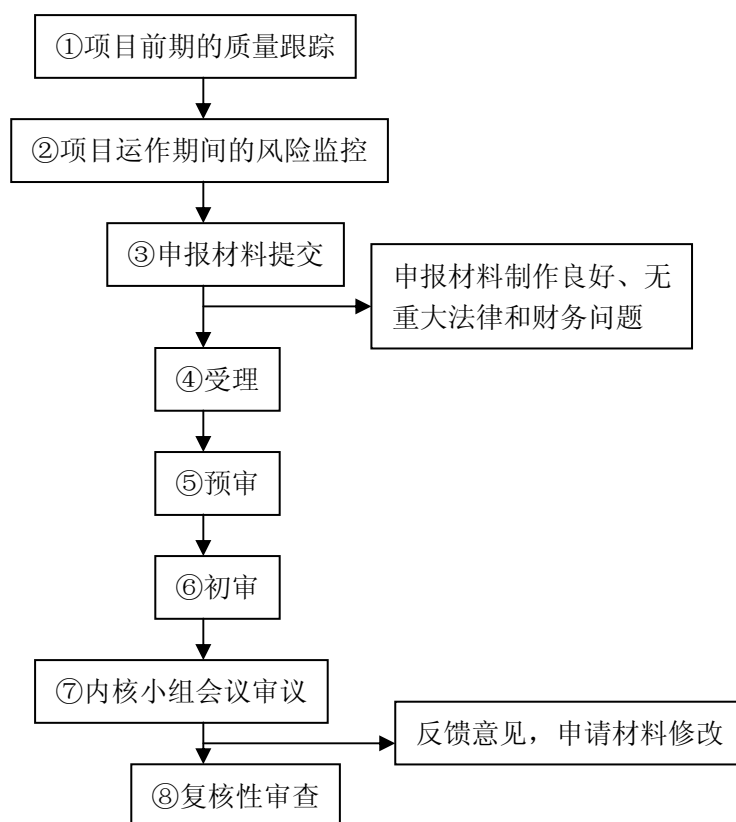
（一）独立财务顾问内部审核工作规则

为保证并购重组项目质量，广发证券实行项目流程管理，在项目立项、重组实施过程、材料制作、内核等环节进行严格把关，控制风险。在兼并收购部内，设立并购重组项目质量控制小组，对每个具体项目，指定专人与项目经办人全面跟踪、负责该项目的风险控制工作，同时制定规范的操作流程、尽职调查制度、工作底稿制度及档案保管制度，以科学的工作程序确保项目的质量。

在内核程序方面，广发证券严格按照中国证监会的要求，制定了《并购重组项目内核小组工作规则》，成立了公司重大资产重组内核小组，对重大资产重组申报材料承担审核责任，以提高申报材料的编制质量，确保重大资产重组申报文

件不存在严重误导、重大遗漏、虚假和欺诈。

（二）审核程序



（三）内核意见

广发证券并购重组内核小组认真审核了与本次换股吸收合并有关的文件后，认为：

盐湖钾肥本次换股吸收合并申报文件已基本达到有关法律法规的要求，未发现虚假、严重误导性陈述或重大遗漏，不存在影响本次换股吸收合并的重大法律和政策障碍，同意上报中国证监会审核。

七、对本次交易的结论性意见

本独立财务顾问认为：本次交易以消除合并双方之间的关联交易、加强资源整合为背景，并按照《公司法》、《证券法》和《上市规则》等相关法律、法规或规章的要求履行了必要的信息披露、关联交易审批等程序。本次交易的换股价格和换股比例充分考虑了合并双方的财务状况、盈利能力、二级市场可比公司估值水平、资源储量、技术水平、可持续发展能力等因素，换股价格和换股比例公允、合理。合并双方已对异议股东和相关债权人的权利保护提出解决方案或措施，

有助于保护异议股东和债权人的合法权益。本次交易有助于完善盐湖钾肥的产业链，提升其资产规模、资源储备、技术与开发能力等，有助于巩固和提升公司的市场竞争能力、盈利能力和可持续发展能力，符合全体股东的长远利益，不会损害股东的合法权益。

第五节 本次交易相关当事人

一、合并方：青海盐湖钾肥股份有限公司

法定代表人：郑长山

地 址：青海省格尔木市察尔汗

电 话：0979-8448121 8448123

传 真：0979-8434445

联 系 人：张继文 常增宽

二、被合并方：青海盐湖工业（集团）有限公司

法定代表人：安平绥

地 址：青海省格尔木市黄河路 28 号

电 话：0979-8448020 8448018

传 真：0979-8434104

联 系 人：吴文好、武安

三、合并方独立财务顾问：广发证券股份有限公司

法定代表人：王志伟

地 址：广州市天河北路183号大都会广场19楼

电 话：020-87555888

传 真：020-87553600

联 系 人：杜俊涛、张永青、杨常建

四、被合并方独立财务顾问：中国建银投资证券有限责任公司

法定代表人：杨小阳

地 址：上海市南京西路 580 号南证大厦 16 层

电 话：021-52282550

传 真：021-52340500

联 系 人：魏德俊、陈海峰、邓君

五、合并方律师顾问：树人律师事务所

负 责 人：薛建伟

地 址：青海省西宁市新宁路 32 号丁香家园 1 号楼 6 层

电 话：0971-6111958/968/998

传 真：0971-6111123

联 系 人：王存良 钟永福

六、被合并方律师顾问：佳一律师事务所

负 责 人：隋玉才

地 址：青海省西宁市东大街 2 号民族宾馆二楼

电 话：0971-8253651

传 真：0971-8230681

联 系 人：隋玉才 陈晓筠

七、合并方、被合并方财务审计机构：北京五联方圆会计师事务所有限公司

法定代表人：焦点

地 址：北京市崇文区崇文门外大街 9 号新世界正仁大厦 8 层 805 室

电 话：0971-6156116

传 真：0971-6105348

联 系 人：仲成贵 陈闽玉

八、合并方、被合并方采矿权评估机构：陕西同盛资产评估有限责任公司

法定代表人：邱常敏

地 址：陕西省西安市高新开发区高新路 52 号高科大厦 12F

电 话：029-88315890

传 真：029-88311347

联 系 人：孙立红 申月秋

第六节 备查文件

一、备查文件

- 1、《青海盐湖钾肥股份有限公司以新增股份换股吸收合并青海盐湖工业集团股份有限公司暨关联交易及注销盐湖集团所持盐湖钾肥股份报告书》；
- 2、被合并方独立财务顾问中投证券出具的《独立财务顾问报告》；
- 3、盐湖钾肥 2007 年年报；
- 4、五联方圆出具的五联方圆审字[2009]07025 号《审计报告》；
- 4、五联方圆出具的五联方圆审字[2009]07027 号《审计报告》；
- 5、五联方圆出具的五联方圆阅字[2009]07003 号《审阅报告》；
- 6、五联方圆出具的五联方圆审字[2009] 07027 号《审核报告》；
- 7、五联方圆出具的五联方圆核字[2009]07028 号《审核报告》；
- 8、五联方圆出具的五联方圆核字[2009]07029 号《审核报告》；
- 8、陕西同盛出具的陕同评报字[2009]第 022 号《青海盐湖钾肥股份有限公司察尔汗盐湖钾镁盐矿采矿权评估报告书》；
- 9、陕西同盛出具的陕同评报字[2009]第 021 号《柴达木察尔汗钾镁盐矿别勒滩矿区采矿权评估报告书》；
- 10、合并方律师树人律师事务所出具的《法律意见书》；
- 11、被合并方律师佳一律师事务所出具的《法律意见书》；
- 12、盐湖钾肥董事会决议、独立董事意见；
- 13、盐湖集团董事会决议、独立董事意见；
- 14、青海国投《关于存续公司独立性的承诺函》、《关于避免同业竞争的承诺函》、《关于规范关联交易的承诺函》；
- 15、中化集团出具的《关于清偿债务和提供担保的承诺函》；
- 16、中化集团等出具的《关于提供现金选择权的承诺》、《关于收购盐湖钾肥异议股份的承诺函》。

二、备查地点

上述文件于本报告公告之日起备置于广发证券、盐湖钾肥办公地址，在正常

工作时间内可供查阅。

公司名称：广发证券股份有限公司

联系人：杜俊涛、张永青、杨常建

地址：广州市天河北路 183 号大都会广场 19 楼

电话：020-87555888

公司名称：青海盐湖钾肥股份有限公司

联系人：张继文、常增宽

地址：青海省格尔木市察尔汗

联系电话：0979-8448121 8448123

[此页无正文，专用于广发证券股份有限公司关于《青海盐湖钾肥股份有限公司以新增股份换股吸收合并青海盐湖工业集团股份有限公司暨关联交易及注销盐湖集团所持盐湖钾肥股份报告书之独立财务顾问报告》签字盖章]

法定代表人（或授权代表）：肖雪生

内核负责人：秦力

部门负责人：肖雪生

项目主办人：张永青 杜俊涛

项目协办人：杨常建

广发证券股份有限公司

2009年7月24日